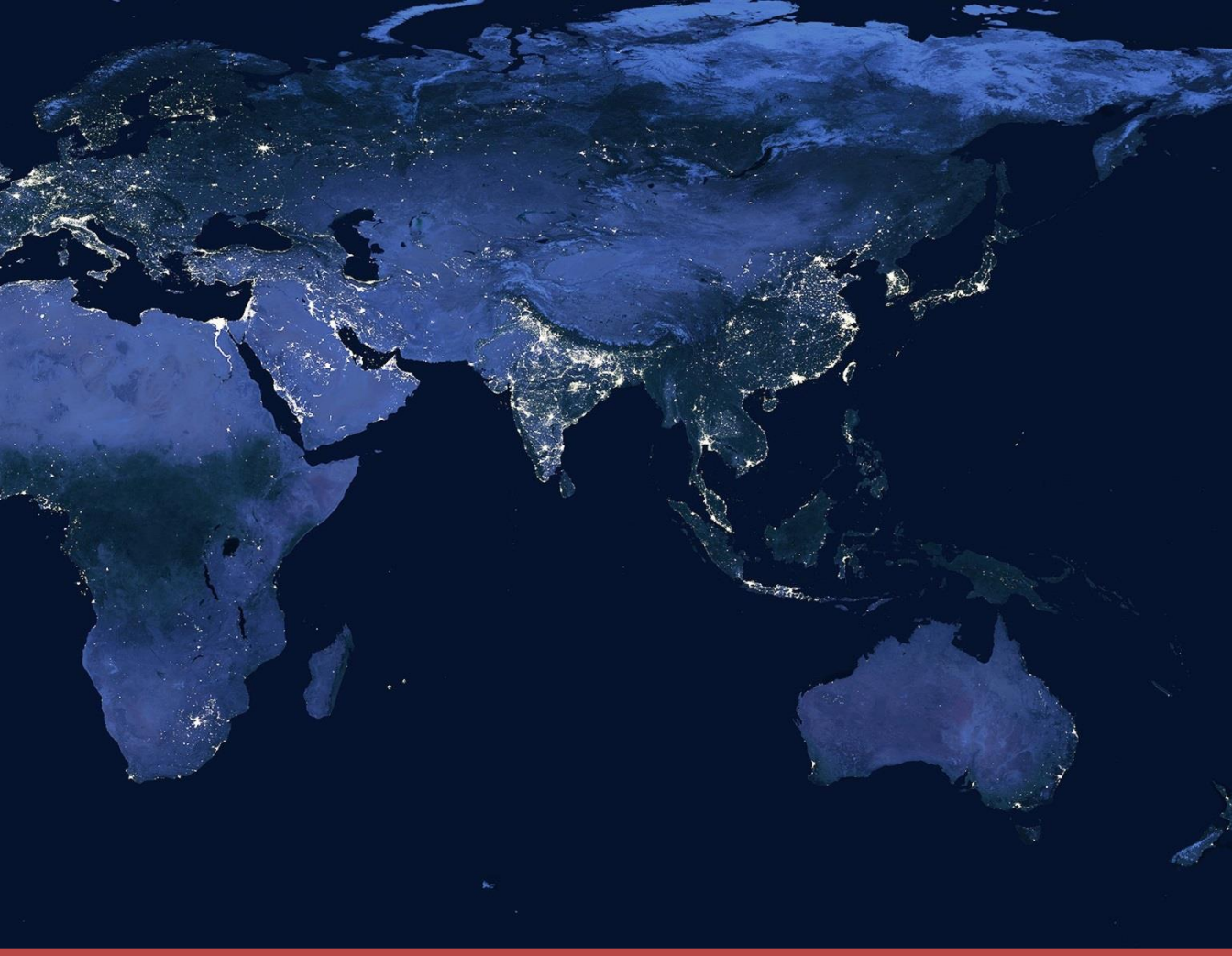


KODEKS GLOBALNY DLA RYNKU WALUTOWEGO

Zestaw globalnych zasad dobrej praktyki na rynku walutowym

FX GLOBAL CODE

A set of global principles of good practice in the foreign exchange market

Niniejszy dokument jest tłumaczeniem tekstu FX Global Code przygotowanym przez Narodowy Bank Polski. Wersją wiążącą w kwestiach interpretacyjnych jest oryginalny tekst w języku angielskim dostępny na stronie https://www.globalfxc.org/.

Tłumaczenie według wersji tekstu oryginalnego z grudnia 2017 r.

Spis treści

Wprowadzenie **1**
I. Czym jest Kodeks globalny? 1
II. Kogo obowiązuje Kodeks globalny? 3
Etyka **6**
Ład organizacyjny **9**
Realizacja transakcji **12**
Ujawnianie informacji **23**
I. Postępowanie z informacjami poufnymi 23
II. Komunikacja 25
Zarządzanie ryzykiem i zgodność **28**
I. Ramy zarządzania ryzykiem, zgodności i przeglądu 28
II. Podstawowe rodzaje ryzyka 33
Potwierdzenia i rozrachunek **41**
I. Zasady nadrzędne 41
II. Proces potwierdzania 43
III. Proces nettingu i rozrachunku 45
IV. Proces uzgadniania kont 48
Załącznik nr 1: Przykłady **50**
Realizacja transakcji 51
Ujawnianie informacji 60
Zarządzanie ryzykiem i zgodność 65
Potwierdzenia i rozrachunek 67
Załącznik nr 2: Definicje **69**
Załącznik nr 3: Deklaracja o przestrzeganiu Kodeksu **72**

Wprowadzenie

I. Czym jest Kodeks globalny?

Niniejszy zbiór globalnych zasad dobrej praktyki na rynku walutowym (Kodeks globalny) został opracowany w celu promowania integralności i efektywnego funkcjonowania hurtowego rynku walutowego (rynku walutowego) za pomocą jednolitego zbioru wytycznych[1]. Ma on promować stabilny, uczciwy, płynny, otwarty i odpowiednio przejrzysty rynek, na którym różne grupy uczestników rynku, wspierane przez odporną infrastrukturę, mogą efektywnie oraz z pełnym zaufaniem przeprowadzać transakcje po konkurencyjnych cenach odzwierciedlających dostępne informacje rynkowe i w sposób odpowiadający akceptowanym standardom zachowania.

Kodeks globalny nie nakłada obowiązków prawnych ani regulacyjnych na uczestników rynku, nie zastępuje również regulacji. Ma on raczej na celu uzupełnienie praw, zasad i regulacji krajowych o wskazane dobre praktyki i procesy globalne.

Kodeks globalny został opracowany we współpracy z bankami centralnymi i uczestnikami rynku z 16 jurysdykcji z całego świata.

- Z ramienia banków centralnych w lipcu 2015 r. powołano Grupę roboczą ds. rynku walutowego (FXWG, Foreign Exchange Working Group), w celu ułatwienia opracowania Kodeksu globalnego i promowania jego przyjęcia. Działa ona pod auspicjami Komitetu ds. rynków, w którego skład wchodzą wysocy rangą przedstawiciele 21 banków centralnych, odpowiedzialni w nich za operacje rynkowe, pochodzący z największych obszarów walutowych. Przewodził jej Guy Debelle (wiceprezes zarządu Reserve Bank of Australia).
- Po stronie sektora prywatnego, FXWG utworzyła Grupę uczestników rynku (MPG, Market Participants Group), której przewodniczącym został David Puth, prezes CLS Bank International, mającą pomóc przy koordynacji prac między regionalnymi komitetami walutowymi (FXC) oraz przedstawicielami rynku walutowego w innych regionach, w celu zaangażowania szerokiego i zróżnicowanego spektrum uczestników rynku w proces opracowywania i promowania Kodeksu globalnego.

Wysiłek włożony w opracowanie Kodeksu globalnego jest wspólny. Kolejne wersje robocze były przygotowywane przez FXWG i MPG, a następnie przedstawiane do konsultacji członkom FXWG i MPG, regionalnym FXC wspieranym przez członków FXWG oraz określonym grupom branżowym w celu uzyskania informacji zwrotnej od szerokiego spektrum uczestników rynku walutowego.

[1] Komitety walutowe (FXC) oraz banki centralne mogą w dalszym ciągu publikować standardy krajowe w razie potrzeby reagowania na szczególne okoliczności na swoich rynkach.

Kodeks globalny opiera się na sześciu wiodących zasadach:

- Etyka: od uczestników rynku oczekuje się etycznego i profesjonalnego zachowania promującego uczciwość i integralność rynku walutowego.
- Ład organizacyjny: od uczestników rynku oczekuje się solidnych i efektywnych ram ładu organizacyjnego, z których jasno będzie wynikać odpowiedzialność za prowadzenie szeroko zakrojonego nadzoru nad prowadzoną przez uczestników działalnością na rynku walutowym oraz promujących odpowiedzialne funkcjonowanie na rynku walutowym.
- Realizacja transakcji: od uczestników rynku oczekuje się zachowania staranności przy negocjowaniu i przeprowadzaniu transakcji w celu promowania stabilnego, uczciwego, płynnego, otwartego i odpowiednio przejrzystego rynku walutowego.
- Ujawnianie informacji: od uczestników rynku oczekuje się jasnej i precyzyjnej komunikacji oraz ochrony informacji poufnych w celu promowania skutecznej komunikacji wspierającej stabilny, uczciwy, płynny, otwarty i odpowiednio przejrzysty rynek walutowy.
- Zarządzanie ryzykiem oraz przestrzeganie lokalnego prawa, przepisów i standardów (*compliance*): od uczestników rynku oczekuje się posiadania i rozwijania skutecznych środków nadzoru oraz przestrzegania lokalnego prawa, przepisów i standardów, aby skutecznie identyfikować, zarządzać i informować o ryzyku związanym z ich działalnością na rynku walutowym.
- Procesy potwierdzania i rozrachunku: od uczestników rynku oczekuje się wprowadzenia niezawodnych, wydajnych i przejrzystych procedur potransakcyjnych zmniejszających ryzyko, które promują przewidywalność, płynność i terminowość rozrachunku transakcji na rynku walutowym.

Kodeks globalny będzie podlegać okresowej weryfikacji i należy oczekiwać, że z czasem będzie podlegał wspólnie opracowanym zmianom.

Kodeks globalny i prawo właściwe

Uczestnicy rynku muszą być świadomi i przestrzegać przepisów prawa, zasad i regulacji mających zastosowanie do tego uczestnika i rynku walutowego w każdej jurysdykcji, w której prowadzą działalność (prawo właściwe). Uczestnicy rynku ponoszą odpowiedzialność za zgodność swojej polityki i procedur wewnętrznych z prawem właściwym.

Treść niniejszych zaleceń nie uchyla ani nie zmienia prawa właściwego. Podobnie niniejsze zalecenia nie wyrażają oceny, ani nie mają na celu ograniczenia swobody interpretacyjnej organów regulacyjnych, nadzorczych ani innych organów odpowiedzialnych za dany rynek lub uczestników rynku, ani też nie stanowią środka obrony w przypadku naruszenia prawa właściwego.

Niniejszy Kodeks globalny powinien służyć uczestnikom rynku za niezbędne źródło odniesienia przy prowadzeniu działalności na rynku walutowym oraz podczas opracowywania i weryfikacji procedur wewnętrznych. Nie jest on kompleksowym przewodnikiem po działalności na rynku walutowym.

Część pojęć stosowanych w niniejszym Kodeksie globalnym może mieć ściśle określone znaczenie prawne wg prawa właściwego, które może implikować określone zobowiązania w danej jurysdykcji.

Kodeks globalny i prawo właściwe (cd.)

Ponieważ jednak ten dokument ma służyć jako kodeks dobrej praktyki dla uczestników rynku działających w różnych jurysdykcjach, pojęciom tym nie nadaje się znaczenia przypisanego im przez żadne prawo krajowe. W celu uniknięcia wszelkich wątpliwości pojęcia stosowane w Kodeksie globalnym należy rozumieć zgodnie z powszechnie przyjmowanym znaczeniem w praktyce rynkowej na rynku walutowym, natomiast nie przypisuje im się konkretnego znaczenia prawnego lub regulacyjnego.

Załącznik nr 2 zawiera definicje pojęć, które w niniejszym Kodeksie globalnym mają znaczenie określone w tym załączniku.

I. Kogo obowiązuje Kodeks globalny?

Na rynku walutowym działa szeroki wachlarz uczestników angażujących się w działalność na różne sposoby i w zakresie różnych produktów walutowych. Konstrukcja Kodeksu globalnego uwzględnia tę różnorodność, ma on obowiązywać wszystkich uczestników rynku walutowego działających na rynkach walutowych, w tym strony dokonujące sprzedaży i zakupu, pozabankowych dostawców płynności, operatorów platform obrotu elektronicznego, inne podmioty świadczące usługi maklerskie, przeprowadzanie transakcji oraz usługi rozrachunku. Ponieważ przy tej różnorodności na rynku nie będzie jednego rozwiązania dobrego dla każdego rodzaju działalności, Kodeks globalny ma za zadanie ustanowić wspólny zbiór wytycznych dla odpowiedzialnego uczestnictwa w rynku.

Do celów niniejszego dokumentu przyjmuje się, że uczestnik rynku[2] to osoba lub podmiot (niezależnie od formy prawnej), która:

(i) jest aktywna na rynkach walutowych w ramach podstawowego przedmiotu działalności i jest zaangażowana w czynności kupna lub sprzedaży jednej waluty w zamian za drugą, lub w transakcje mające na celu osiągnięcie zysku lub straty wskutek zmiany jednego lub większej liczby kursów walut, takie jak instrumenty pochodne, z dostawą i bez dostawy, zarówno bezpośrednio, jak i za pośrednictwem innych uczestników rynku; lub

(ii) prowadzi usługi, system, platformę, lub organizację, poprzez którą uczestnicy mogą przeprowadzać transakcje o charakterze opisanym w pkt (i), lub

(iii) oferuje usługi realizacji zlecenia po kursie benchmarku walutowego; oraz

(iv) w danej jurysdykcji nie jest uznawana za uczestnika rynku detalicznego.

Terminem tym objęci są także wszyscy pracownicy przeprowadzający powyższe czynności na rzecz uczestnika rynku.

[2] W większości przypadków pojęcie „uczestnik rynku" stosuje się zgodnie z definicją zarówno do firm jak i ich pracowników. Czasami jednak będzie oczywiste, że zasada z uwagi na swój charakter ma raczej zastosowanie do firm albo do pracowników. Na przykład przedmiotem niektórych zasad jest polityka czy procedury biznesowe lub na poziomie firmy, a nie zachowanie osób fizycznych. Określenie „firma" i „pracownicy" od czasu do czasu stosuje się w przypadku zasad ukierunkowanych na dobre praktyki firm w stosunku do pracowników wykonujących swoją pracę i vice versa.

Przyjmuje się, że działania na rynku walutowym w charakterze uczestników rynku, w rozumieniu opisanym w pkt (i)-(iv) powyżej, podejmowane są przez następujące typy podmiotów:

- instytucje finansowe;
- banki centralne, o ile nie koliduje to z wykonywaniem przez nie obowiązków prawnych lub funkcji związanych z prowadzoną polityką[3];
- podmioty quasi-państwowe i ponadnarodowe, o ile nie koliduje to z wykonywaniem podstawowej działalności organizacji;
- zarządzający aktywami, państwowe fundusze majątkowe, fundusze hedgingowe, fundusze emerytalne, instytucje ubezpieczeniowe;
- dział skarbu spółek lub korporacyjne centrum skarbu, zawierające transakcje zewnętrzne (nie wewnątrzgrupowe) na własną rzecz lub na rzecz spółek dominujących, zależnych, oddziałów, podmiotów stowarzyszonych, lub spółek joint venture reprezentowanej przez siebie grupy;
- instytucje świadczące usługi typu *family office* (zarządzanie sprawami majątkowymi zamożnych rodzin) prowadzące operacje finansowe;
- instytucje oferujące możliwość realizacji zlecenia klientowskiego po kursie referencyjnym;
- niebankowi dostawcy płynności; firmy prowadzące strategie automatycznego handlu lub oferujące transakcje handlu algorytmicznego;
- brokerzy (w tym detaliczni brokerzy walutowi); doradcy inwestycyjni; agregatorzy (platformy agregacji cen) i analogiczni pośrednicy/agenci;
- firmy zajmujące się przekazami pieniężnymi, kantory, firmy zajmujące się usługami pieniężnymi w interakcjach na rynku walutowym;
- platformy obrotu elektronicznego;
- platformy potwierdzeniowo-rozrachunkowe; oraz
- dowolny podmiot sklasyfikowany jako uczestnik rynku walutowego w danej jurysdykcji.

Co do zasady przyjmuje się, że wymienione poniżej typy podmiotów nie będą podejmować czynności na rynku walutowym wymienionych w pkt (i)-(iv) powyżej w charakterze uczestnika rynku:

- platformy dostarczające ceny;
- firmy zajmujące się przekazami pieniężnymi, kantory, firmy zajmujące się usługami pieniężnymi w relacjach z klientami detalicznymi;
- klienci bankowości prywatnej dokonujący transakcji indywidualnie lub poprzez osobiste narzędzia inwestycyjne; oraz
- inwestorzy prywatni w ogólności.

Środowisko uczestników rynku jest znacząco zróżnicowane pod względem charakteru i poziomu zaangażowania na rynku walutowym. Oczekuje się, że Kodeks globalny będzie

[3] Należy zauważyć, że transakcje banków centralnych służące realizacji przez nie obowiązków prawnych lub funkcji związanych z prowadzoną polityką mogą być przeprowadzane przez banki centralne samodzielnie lub za pośrednictwem innych uczestników rynku, w tym instytucji finansowych oraz podmiotów ponadnarodowych, które mogą działać w charakterze agenta lub podobnym, w imieniu i na rzecz banku centralnego.

miał zastosowanie do nich wszystkich, lecz szczegółowy zakres obowiązywania może zależeć od czynności podejmowanych przez danego uczestnika. W praktyce, działania podejmowane przez poszczególnych uczestników rynku w celu dostosowania prowadzonej działalności do zasad wynikających z Kodeksu globalnego z konieczności będą odzwierciedlać skalę i stopień skomplikowania działalności uczestnika rynku na rynku walutowym, charakter jego zaangażowania na tym rynku, a także prawo właściwe. Ostateczna decyzja o tym, jakie kroki należy podjąć i w jaki sposób należy do danego uczestnika rynku – zależnie od wyników odpowiedniej oceny wewnętrznej.

Załącznik nr 3 zawiera formularz „Deklaracji przestrzegania Kodeksu". Złożenie deklaracji, jak i przestrzeganie Kodeksu, jest dobrowolne i uczestnicy rynku mogą wykorzystać ją na różne sposoby w celu wspierania celów kodeksowych, poprawiając przejrzystość, wydajność i funkcjonowanie rynku walutowego. Do deklaracji dołączono notę objaśniającą, zawierającą dodatkowe informacje ogólne.

Etyka

ZASADA WIODĄCA:

Od uczestników rynku oczekuje się etycznego i profesjonalnego zachowania promującego uczciwość i integralność rynku walutowego.

Etyczne i profesjonalne zachowanie uczestników rynku stanowi fundament uczciwości i rzetelności rynku walutowego. Ocena sytuacji jest kluczowa dla etycznego i profesjonalnego zachowania. W jego trakcie uczestnicy rynku (tj. zarówno firmy, jak i ich pracownicy) powinni kierować się ogólnymi zasadami przedstawionymi poniżej – zarówno podczas stosowania szczegółowych zaleceń Kodeksu globalnego, jak i w trakcie każdorazowego uczestniczenia w rynku walutowym.

ZASADA 1

Uczestnicy rynku powinni dążyć do osiągnięcia najwyższych standardów etycznych.

Uczestnicy rynku powinni:

- postępować *uczciwie* względem klientów i innych uczestników rynku;
- postępować *sprawiedliwie* wobec klientów i innych uczestników rynku, w konsekwentny i odpowiednio przejrzysty sposób; i
- postępować *rzetelnie*, w szczególności poprzez unikanie wątpliwych praktyk i zachowań oraz przeciwstawianie się im.

Dbałość o wysoki standard zachowania należy do:

- firm, które powinny promować wartości etyczne i etyczne zachowanie w swej organizacji, wspierać działania na rzecz promocji wysokich standardów etycznych na szeroko rozumianym rynku walutowym i zachęcać personel do angażowania się w takie działania;
- kierownictwa wyższego i niższego szczebla, które powinno czynnie wdrażać i wspierać realizację wartości etycznych w ramach kultury firmy oraz być przygotowane na udzielenie pracownikom odpowiednich rad; oraz

- pracowników, którzy powinni dokonywać odpowiedniego osądu w przypadku problemów natury etycznej, spodziewać się odpowiedzialności za nieetyczne zachowanie oraz w razie potrzeby szukać rady. Pracownicy powinni zgłaszać kwestie wątpliwe lub przekazywać je na wyższy szczebel odpowiednio wewnętrzny lub zewnętrzny, zależnie od okoliczności.

ZASADA 2

Uczestnicy rynku powinni dążyć do osiągnięcia najwyższych standardów profesjonalizmu.

Wszyscy uczestnicy rynku mają wspólny interes w utrzymywaniu najwyższego stopnia profesjonalizmu i najwyższych standardów prowadzenia działalności na rynku walutowym.

U podstaw wysokich standardów postępowania leżą:

- wystarczająca znajomość i przestrzeganie prawa właściwego;
- stosowne doświadczenie, wiedza techniczna i kwalifikacje na wystarczającym poziomie;
- kompetentne i umiejętne działania;
- stosowanie profesjonalnego osądu w przestrzeganiu wytycznych i procedur operacyjnych firmy, w szczególności metod realizowania transakcji, prowadzenia dokumentacji i etycznego zachowania; oraz
- angażowanie się w działania zmierzające ku osiągnięciu najwyższych standardów profesjonalizmu na szeroko rozumianym rynku walutowym.

Firmy powinny zatrudniać odpowiednio przeszkolonych pracowników, posiadających niezbędne doświadczenie umożliwiające im wypełnianie obowiązków zawodowych w profesjonalny sposób.

ZASADA 3

Uczestnicy rynku powinni rozpoznawać i rozwiązywać konflikty interesów.

Uczestnicy rynku powinni rozpoznawać faktyczne lub potencjalne konflikty interesów, które mogą być postrzegane jako zagrożenie dla etycznego lub profesjonalnego osądu uczestników rynku, lub mogą zostać uznane za wywierające taki wpływ. Uczestnicy powinni takie konflikty eliminować, a jeśli to niemożliwe, skutecznie nimi zarządzać, promując uczciwe traktowanie swoich klientów i innych uczestników rynku, włącznie z powstrzymaniem się od przeprowadzenia danej czynności lub działania z uwagi na konflikt interesów.

Pracownicy powinni mieć świadomość możliwości wystąpienia konfliktu interesów i przestrzegać polityki firmy w tym obszarze.

Sytuacje, w których może wystąpić konflikt interesów, obejmują w szczególności:

- sytuacje, w których interesy osobiste lub firmowe stoją w sprzeczności z interesami klienta lub innego uczestnika rynku, lub w których konflikt powstaje po stronie uczestnika rynku, ponieważ interesy jednego klienta są sprzeczne z interesami innego;
- relacje osobiste;
- podarunki i imprezy firmowe; oraz
- transakcje prywatne.

Uczestnicy rynku powinni wdrożyć odpowiednie i skuteczne rozwiązania w celu eliminowania konfliktów interesów lub zarządzania nimi. Rozwiązania te mogą obejmować:

- podział obowiązków lub ścieżek raportowania;
- postawienie barier informacyjnych (np. fizyczne odseparowanie pewnych działów lub segregacja elektroniczna);
- zmianę zakresu obowiązków pracowniczych, w przypadku, gdy obowiązki te mogą powodować powstanie konfliktu interesów;
- przeszkolenie pracowników w zakresie samodzielnej identyfikacji konfliktów interesów i postępowania z nimi;
- ustanowienie polityki deklarowania lub ewidencji zidentyfikowanych konfliktów interesów i relacji osobistych, a także otrzymanych prezentów i imprez firmowych; oraz
- posiadanie polityki i środków kontroli transakcji osobistych.

W przypadku dojścia do wniosku, że danego konfliktu interesów racjonalnie nie można uniknąć lub skutecznie nim zarządzać (w tym poprzez zaprzestanie świadczenia danej usługi lub przeprowadzania danej czynności), uczestnicy rynku powinni ujawnić stronom konfliktu wystarczającą liczbę szczegółów, by te mogły wcześniej zadecydować, czy nadal chcą przystąpić do danej transakcji lub usługi.

Ład organizacyjny

ZASADA WIODĄCA:

Od uczestników rynku oczekuje się solidnych i efektywnych ram ładu organizacyjnego, które będą wyraźnie określać odpowiedzialność za i kompleksowy nadzór nad prowadzoną przez nich działalnością na rynku walutowym, oraz które będą promować odpowiedzialne zaangażowanie na rynku walutowym.

Promowaniu i wspieraniu zasad zawartych w niniejszym Kodeksie powinny służyć odpowiednie struktury ładu organizacyjnego. Struktury te będą się różnić w poszczególnych firmach pod względem stopnia złożoności i zakresu. Typ przyjętej struktury powinien odpowiadać skali i stopniowi skomplikowania działalności prowadzonej przez uczestnika na rynku walutowym, i charakterowi jego zaangażowania na rynku walutowym, a także pozostawać w zgodzie z prawem właściwym.

ZASADA 4

Organ lub osoba (bądź osoby) ponoszące ostateczną odpowiedzialność za strategię działalności walutowej oraz kondycję finansową uczestnika rynku powinny wprowadzić odpowiednie oraz efektywne struktury i mechanizmy gwarantujące właściwy nadzór i środki kontroli nad działalnością uczestnika rynku na rynku walutowym.

Organ lub osoba (osoby) ponoszące ostateczną odpowiedzialność za strategię działalności walutowej oraz kondycję finansową uczestnika rynku powinny wprowadzić:

- strukturę operacyjną z jasno zdefiniowanymi i przejrzystymi zakresami odpowiedzialności za działalność uczestnika na rynku walutowym;
- skuteczne nadzorowanie działalności uczestnika rynku na rynku walutowym w oparciu o odpowiednią informację zarządczą;
- otoczenie, które sprzyja skuteczności kierowania zastrzeżeń do kierownictwa wyższego szczebla odpowiedzialnego za codzienną działalność uczestnika rynku na rynku walutowym;

- niezależne funkcje i mechanizmy kontrolne służące ocenie, czy działania uczestnika rynku na rynku walutowym są prowadzone w sposób adekwatny do ryzyka operacyjnego i wymogów dotyczących postępowania tego uczestnika rynku. Funkcje te powinny posiadać wystarczającą rangę, zasoby i dostęp do organu lub osoby (osób) ponoszącej ostateczną odpowiedzialność za strategię działalności walutowej oraz kondycję finansową uczestnika rynku.

Wdrażając powyższe należy rozważyć rodzaj czynności podejmowanych przez uczestnika rynku, w szczególności to, czy uczestnik rynku świadczy lub korzysta z czynności obrotu elektronicznego lub usług prime brokera.

ZASADA 5

Uczestnicy rynku powinni utrwalać silną kulturę etycznego i profesjonalnego zachowania w odniesieniu do swojej działalności na rynku walutowym.

Uczestnicy rynku powinni między innymi:

- oczekiwać od kierownictwa wyższego szczebla, że będzie w sposób wyrazisty dla właściwych pracowników uczestnika rynku artykułować i kształtować właściwe praktyki, wartości i postępowanie;
- podejmować odpowiednie kroki promujące i wzmacniające świadomość i rozumienie przez właściwych pracowników: (i) wartości oraz standardów etyki i postępowania, których powinni przestrzegać podczas swojej aktywności na rynku walutowym; oraz (ii) prawa właściwego, któremu podlegają (por. zasada 25); oraz
- uświadomić wszystkim właściwym pracownikom (w tym kierownictwu wyższego szczebla), że niedopuszczalne zachowanie oraz naruszenie polityk uczestnika rynku może skutkować działaniami dyscyplinarnymi lub innymi.

ZASADA 6

Struktury wynagrodzeń i awansów uczestnika rynku powinny promować praktyki i zachowania rynkowe będące zgodne z oczekiwaniami uczestnika rynku w zakresie etyki i profesjonalizmu postępowania.

Struktury wynagrodzeń i awansów firm powinny zachęcać do praktyk i zachowań, które są zgodne z oczekiwaniami firmy w zakresie etyki i profesjonalizmu postępowania. Nie powinny one zachęcać pracowników do angażowania się w niewłaściwe zachowania lub praktyki, lub podejmowania ryzyka przekraczającego ogólne parametry ryzyka działalności prowadzonej przez uczestnika rynku.

Czynniki, które należy uwzględnić, obejmują w szczególności:

- strukturę składników wynagrodzenia, takich jak stałe i zmienne;
- formę i termin wypłaty zmiennych składników wynagrodzenia;
- sposób, w jaki struktury te godzą interesy danych pracowników z interesami firmy w perspektywie krótko- i długoterminowej; oraz
- odpowiednie mechanizmy zniechęcające do nieodpowiednich praktyk i zachowań.

ZASADA 7

Uczestnicy rynku powinni posiadać odpowiednie polityki i procedury skutecznego reagowania na niewłaściwe praktyki i zachowania.

Uczestnicy rynku powinni posiadać polityki i procedury, wspierane skutecznymi mechanizmami, (i) ustanawiające poufne kanały komunikacji do zgłaszania uwag o potencjalnie niewłaściwych praktykach i zachowaniach przez pracowników i podmioty zewnętrzne oraz (ii) służące do badania oraz odpowiedniego reagowania na otrzymane zgłoszenia.

W szczególności firmy powinny jasno wskazywać pracownikom i podmiotom zewnętrznym, gdzie i jak zgłaszać uwagi dotyczące potencjalnie niewłaściwych praktyk i zachowań (w szczególności przypadków praktyk i zachowań nielegalnych, nieetycznych lub wątpliwych), w sposób poufny i bez obawy przed represjami lub karą.

Zgłoszenia potencjalnie niewłaściwych praktyk i zachowań uczestnika rynku powinny być analizowane przez niezależne strony lub działy. Strony te, czy też działy, powinny posiadać wystarczające umiejętności i doświadczenie – oraz otrzymać niezbędne zasoby i prawa dostępu – do przeprowadzenia dochodzenia.

Uczestnicy rynku powinni ukończyć dochodzenie i ustalić jego wynik w rozsądnym terminie, uwzględniając charakter i poziom skomplikowania sprawy. Przed zamknięciem dochodzenia wskazane może być przekazanie sprawy na wyższy szczebel wewnątrz firmy (eskalacja problemu) i przedstawienie raportu dla podmiotów z zewnątrz. Raporty i wyniki należy przedstawić odpowiednim osobom w organizacji uczestnika rynku oraz, w razie takiej potrzeby, właściwemu organowi regulacyjnemu lub władzy publicznej.

Realizacja transakcji

ZASADA WIODĄCA:

Od uczestników rynku oczekuje się zachowania staranności przy negocjowaniu i przeprowadzaniu transakcji w celu promowania stabilnego, uczciwego, płynnego, otwartego i odpowiednio przejrzystego rynku walutowego.

Zakres transakcji walutowych jest różnorodny, a ich realizacja odbywa się wieloma różnymi kanałami, zaś uczestnicy rynku przyjmują różne role w realizacji transakcji. Wszyscy uczestnicy rynku walutowego, niezależnie od pełnionej roli w trakcie realizacji transakcji, powinni zachowywać się uczciwie w celu wspierania skutecznego działania rynku walutowego.

ZASADA 8

Uczestnicy rynku powinni jasno określić role, w jakich występują.

Uczestnicy rynku powinni rozumieć role i funkcje podczas zarządzania zleceniami oraz przeprowadzania transakcji i jasno o nich informować. Uczestnicy rynku mogą posiadać stałą umowę lub inne warunki biznesowe, które będą regulować pełnione przez nich role we wszystkich transakcjach, lub mogą zarządzać relacją w ten sposób, że określą swoją rolę dla każdej transakcji z osobna. Jeżeli uczestnik rynku chciałby różnicować charakter, w jakim występuje on lub kontrahent wówczas obie strony powinny wyrazić zgodę na takie uzgodnienia.

Uczestnik rynku przyjmujący zlecenie klienta może:

- działać w charakterze agenta, przyjmując zlecenie w imieniu klienta na podstawie pełnomocnictwa oraz nie ponosząc ryzyka rynkowego w związku ze zleceniem; lub
- działać w charakterze podmiotu wykonującego zlecenie na własny rachunek, ponosząc jeden lub więcej rodzajów ryzyka w związku ze zleceniem, w tym ryzyko rynkowe i kredytowe. Podmiot działający na własny rachunek nie ma obowiązku realizacji zlecenia do czasu osiągnięcia porozumienia przez obie strony. Jeżeli przyjęcie zlecenia daje podmiotowi działającemu na własny rachunek realizującemu to zlecenie pewną swobodę decyzji, to powinien z niej korzystać rozsądnie i uczciwie, bez zamiaru czy też celu działania na niekorzyść klienta.

ZASADA 9

Uczestnicy rynku powinni uczciwie realizować zlecenia, zachowując przejrzystość stosowną do ról, w jakich występują.

Od uczestników rynku oczekuje się uczciwej i przejrzystej realizacji zleceń. To, w jaki sposób będą tego dokonywać oraz jakie dobre praktyki są odpowiednie, będzie zależeć od roli, w jakiej występują uczestnicy rynku, jak opisano w zasadzie 8. Mimo że rynek walutowy tradycyjnie funkcjonował jako rynek podmiotów działających na własny rachunek, to transakcje są również przeprowadzane według modelu agencyjnego. Dlatego też zasada uwzględnia zarówno modele agencyjne jak i podmiotów działających na własny rachunek, a także platformy obrotu elektronicznego i brokerów pośredniczących między dealerami.

ROLE

Niezależnie od roli, w jakiej występują, uczestnicy rynku realizujący zlecenia powinni:

- posiadać jasne standardy mające zabezpieczyć uczciwy i przejrzysty rezultat dla klienta;
- składać prawdziwe oświadczenia;
- posługiwać się jasnym i jednoznacznym językiem;
- jasno określać, czy podawane przez nich ceny są obowiązujące, czy jedynie orientacyjne;
- posiadać odpowiednie procesy wspierające odrzucanie zleceń klientów na produkty, które według ich oceny są nieodpowiednie dla klienta;
- nie uczestniczyć w transakcjach, które mają spowodować zaburzenie rynku (dalsze szczegóły - por. zasada 12 w dziale „Realizacja transakcji"); oraz
- udzielić klientowi wszystkich istotnych informacji i ujawnić odpowiednie fakty przed negocjowaniem zlecenia klienta, tym samym umożliwiając klientowi podjęcie świadomej decyzji o tym, czy przeprowadzić transakcję.

Uczestnicy rynku powinni uświadomić klientom następujące kwestie:

- sposoby postępowania ze zleceniami i sposoby ich realizacji, w tym czy zlecenia podlegają agregacji, czy są realizowane w kolejności wpływu;
- możliwość realizacji zleceń elektronicznie lub ręcznie, w zależności od ujawnionych warunków transakcji;
- różne czynniki mogące wywrzeć wpływ na politykę realizacji, które zazwyczaj obejmują pozycjonowanie, to czy uczestnik rynku zarządzający zleceniami klienta przyjmuje na siebie powiązane ryzyko czy nie, panujące warunki płynności i rynkowe, inne zlecenia klienta lub strategię obrotu mogącą wywierać wpływ na politykę realizacji transakcji;
- gdzie może występować swoboda decyzji lub gdzie można się jej spodziewać, w jaki sposób może być realizowana; oraz
- wszędzie, gdzie to możliwe, podawać informacje o polityce znakowania czasem oraz o tym, czy znakowanie jest stosowane zarówno przy akceptacji zlecenia, jak i w momencie jego aktywowania lub realizacji (dalsze zalecenia por. zasada 36 w dziale „Zarządzanie ryzykiem i zgodność").

Uczestnicy rynku obsługujący zlecenia klienta jako podmiot działający na własny rachunek powinni:

- ujawnić warunki, na jakich podmiot działający na własny rachunek będzie prowadził interakcję z klientem, które mogą być następujące:
  - √ działanie przez podmiot na własną rzecz w charakterze kontrahenta klienta;
  - √ sposób, w jaki podmiot działający na własny rachunek będzie przekazywać informacje i postępować w przypadku zapytania ofertowego, zapytania o ceny orientacyjne, omówienia lub składania zleceń, innych wyrazów zainteresowania mogących prowadzić do realizacji transakcji; a także
  - √ sposób, w jaki będą rozpoznawane i eliminowane potencjalne lub istniejące konflikty interesów w przypadku transakcji przeprowadzanych w charakterze podmiotu działającego na własny rachunek oraz czynności animacji rynku;
- jasno wskazać punkt, w którym może dojść do przeniesienia ryzyka rynkowego;
- prowadzić działalność animacji rynku i zarządzania ryzykiem, np. hedging, współmiernie do strategii, pozycjonowania, podejmowanego ryzyka, oraz obecnych warunków płynnościowych i rynkowych, oraz
- posiadać wewnętrzne polityki marży zgodne z odpowiednimi zaleceniami zawartymi w innych częściach niniejszego Kodeksu.

Uczestnicy rynku obsługujący zlecenia klienta działający w charakterze agenta powinni:

- poinformować klienta o naturze ich relacji;
- starać się uzyskać wynik oczekiwany przez klienta;
- ustanowić przejrzystą politykę realizacji zleceń, która powinna dostarczać informacji istotnych dla zlecenia klienta, w tym na przykład:
  - √ informacje, gdzie firma może realizować zlecenia klienta;
  - √ czynniki mające wpływ na wybór miejsca realizacji;
  - √ informacje o sposobie, w jaki agent zamierza zapewnić niezwłoczną, rzetelną i sprawną realizację zlecenia klienta;
- stosować wobec klienta przejrzyste warunki, jasno wskazując opłaty i prowizje stosowane przez cały okres obowiązywania umowy; oraz
- dzielić się informacjami dotyczącymi zleceń otrzymanych na zasadzie agencyjnej z sekcjami animacji rynku lub sekcjami tradingowymi podmiotu działającego na własny rachunek tylko w zakresie niezbędnym do uzyskania konkurencyjnej ceny (dalsze zalecenia por. zasada 19 - „Ujawnianie informacji").

Uczestnicy rynku obsługujący walutowe platformy obrotu elektronicznego powinni:

- posiadać zasady przejrzyste dla użytkowników;
- objaśnić wszelkie ograniczenia lub inne wymagania związane z korzystaniem z kwotowań elektronicznych;
- jasno wskazać punkt, w którym może dojść do przeniesienia ryzyka rynkowego;
- odpowiednio ujawniać informacje o oferowanych usługach subskrypcyjnych i powiązanych korzyściach, w tym danych rynkowych (aby kontrahenci mogli dokonywać wyboru spośród wszystkich dostępnych dla nich usług).

Uczestnicy rynku występujący w charakterze brokerów pośredniczących między dealerami (Interdealer Broker, IDB) powinni:

- spełniać podobne oczekiwania, jak opisane powyżej dotyczące uczestników rynku obsługujących zlecenia klienta w charakterze agenta.

IDB mogą działać głosowo jako brokerzy głosowi albo mogą prowadzić działalność całkowicie lub częściowo elektronicznie. W przypadku występowania elementów elektronicznych uznaje się ich również za walutowe platformy obrotu elektronicznego, dlatego powinni oni również spełniać oczekiwania opisane dla uczestników rynku działających jako walutowe platformy obrotu elektronicznego.

Uczestnicy rynku występujący w charakterze klientów powinni:

- mieć świadomość obowiązków, których spełnienia powinni oczekiwać od innych podmiotów wskazanych powyżej;
- mieć świadomość ryzyka związanego z transakcjami, które zlecają i podejmują; oraz
- regularnie oceniać realizację zlecanych przez siebie transakcji.

ZASADA 10

Uczestnicy rynku powinni realizować zlecenia uczciwie, z zachowaniem przejrzystości, stosownie do konkretnych uwarunkowań dla poszczególnych rodzajów zleceń.

Uczestnicy rynku powinni mieć świadomość, że realizacja różnych rodzajów zleceń może wymagać szczególnych uwarunkowań. Na przykład:

Uczestnicy rynku obsługujący klientowskie zlecenia stop loss powinni:

- uzyskać od klienta informacje wymagane do pełnego określenia warunków zlecenia stop loss, takie jak cena referencyjna, wartość zlecenia, okres oraz warunek aktywujący,
- ujawnić klientom, czy transakcje zarządzania ryzykiem mogą być przeprowadzane blisko poziomu aktywującego zlecenie stop loss oraz że takie transakcje mogą wywierać wpływ na cenę referencyjną i skutkować aktywacją zlecenia stop loss.

Charakterystyczne przykłady niedopuszczalnych praktyk:

- prowadzenie obrotu lub innych czynności w sposób, który ma na celu przesunięcie cen rynkowych do poziomu aktywującego zlecenie; oraz
- oferowanie zleceń stop loss mające na celu umyślne generowanie strat.

Uczestnicy rynku wykonujący zlecenie klienta, którego wykonanie może być częściowe, powinni:

- określając sposób wykonania zlecenia klienta działać uczciwie i rozsądnie, uwzględniając panujące okoliczności rynkowe i wszelkie inne stosowne czynniki ujawnione klientowi, oraz respektując zapisy wszystkich innych stosownych polityk;

- podjąć decyzję, czy i jak wykonać zlecenie klienta, w tym czy wykonać je częściowo, oraz przekazać tę decyzję klientowi najszybciej, jak to możliwe; oraz
- całkowicie wykonać zlecenia klienta, które są oni w stanie wykonać według parametrów określonych przez klienta, z zastrzeżeniem czynników takich jak konieczność ustalenia hierarchii ważności zleceń klienta oraz dostępność w danym momencie dla klienta linii kredytowej uczestnika rynku.

Uczestnicy rynku posiadający zlecenie klienta na wykonanie zlecenia na fixing:

- powinni rozumieć powiązane ryzyka oraz znać odpowiednie procedury;
- nie powinni, przez zmowę lub inny sposób, niewłaściwie ujawniać informacji lub usiłować wpływać na kurs wymiany;
- nie powinni celowo wpływać na fixing benchmarku walutowego, aby odnieść z niego korzyść, zarówno bezpośrednio lub w związku z przepływami klienta w oparciu o fixing; oraz
- powinni stale przestrzegać zaleceń zawartych w rekomendacjach raportu Rady stabilności finansowej w sprawie benchmarku walutowego („Financial Stability Board's Foreign Exchange Benchmark Report Recommendations"[4]), w szczególności:
  - √ wyceniać transakcje w przejrzysty sposób, zgodny z ryzykiem ponoszonym wskutek zaakceptowania takich transakcji; oraz
  - √ ustanawiać i wdrażać wewnętrzne wytyczne i procedury dotyczące zbierania i wykonywania zleceń na fixing.

  Charakterystyczne przykłady dopuszczalnych praktyk:

  - wykonywanie zlecenia przez określony czas przed, podczas lub po oknie ustalania fixingu, o ile nie wywrze to celowo niekorzystnego wpływu na cenę rynkową oraz na wynik dla klienta.
  - zgromadzenie wszystkich zleceń klienta i wykonanie wielkości netto;

  Charakterystyczne przykłady niedopuszczalnych praktyk:

  - zakup lub sprzedaż większej kwoty niż zlecenia klienta w przeciągu sekund od okna ustalania fixingu w celu zawyżenia lub zaniżenia ceny na niekorzyść klienta;
  - zakup lub sprzedaż kwoty na krótko przed oknem ustalania fixingu, celowo powodując negatywny wpływ na cenę rynkową i wynik dla klienta;
  - okazywanie dużego zainteresowania na rynku w fazie okna ustalania fixingu w celu manipulacji ceną fixingową na niekorzyść klienta;
  - informowanie innych o istnieniu określonego klienta dokonującego transakcji po kursie fixingu; oraz
  - współdziałanie z innymi uczestnikami rynku w celu zawyżenia lub zaniżenia kursu fixingu wbrew interesom klienta (dalsze zalecenia: zasada 19 i 20 – „Ujawnianie informacji").

Uczestnicy rynku wykonujący zlecenia mogące wywrzeć istotny wpływ na rynek powinni je realizować z najwyższą starannością i uwagą. Przykładem mogą być transakcje niezbędne w prowadzeniu działalności gospodarczej, m.in. związane z fuzjami i przejęciami, które mogą wywierać istotny wpływ na rynek.

[4] Por. *Financial Stability Board Final Report on Foreign Exchange Benchmarks* („Raport końcowy Rady stabilności finansowej w sprawie benchmarków walutowych") z 30 września 2014 r.

ZASADA 11

Uczestnik rynku może zastosować pre-hedging do zleceń klienta, tylko jeżeli występuje w roli podmiotu działającego na własny rachunek, i powinien wykonać to uczciwie i przejrzyście.

Pre-hedging to zarządzanie ryzykiem związanym z jednym lub wieloma spodziewanymi zleceniami klientowskimi, mającymi na celu przyniesienie korzyści klientowi w związku z takimi zleceniami i wynikającymi z nich transakcjami.

Uczestnicy rynku mogą zastosować do takich celów *pre-hedging* w sposób, który nie ma na celu działania na niekorzyść klienta ani destabilizacji rynku. Uczestnicy rynku powinni informować klientów o stosowanych praktykach *pre-hedgingu* w taki sposób, by ci zrozumieli, jakie posiadają możliwości związane z wykonaniem transakcji.

- Oceniając, czy *pre-hedging* jest podejmowany zgodnie ze wskazanymi powyżej zasadami, uczestnik rynku powinien rozważyć panujące warunki rynkowe (takie jak płynność) oraz rozmiar i charakter przewidywanej transakcji.
- W trakcie stosowania *pre-hedgingu* uczestnik rynku może kontynuować prowadzone czynności, w tym zarządzanie ryzykiem, animację rynku oraz wykonywanie zleceń innych klientów. Rozważając, czy *pre-hedging* jest podejmowany zgodnie ze wskazanymi powyżej zasadami, należy oceniać *pre-hedging* pojedynczej transakcji w ramach całego portfela aktywności transakcyjnej, uwzględniając całkowite ryzyko ponoszone przez uczestnika rynku.
- Jeżeli uczestnik rynku działa w charakterze agenta, wówczas nie powinien stosować *pre-hedgingu*.

W załączniku nr 1 przedstawiono przykłady dotyczące pre-hedgingu.

ZASADA 12

Uczestnicy rynku nie powinni żądać przeprowadzenia transakcji, tworzyć zleceń ani podawać cen w celu zaburzenia funkcjonowania rynku lub utrudniania procesu określania ceny (price discovery process).

Uczestnicy rynku nie powinni angażować się w strategie tradingowe ani podawać cen w celu utrudniania funkcjonowania rynku lub zagrożenia integralności rynku. Przykładami są strategie mogące powodować nieuzasadnioną zwłokę, sztuczne ruchy cenowe lub opóźnienia w transakcjach innych uczestników rynku, oraz skutkować nieprawdziwym obrazem ceny, głębokości lub płynności rynku. Strategie takie obejmują również zmowę lub praktyki manipulacji, w szczególności takie, w których trader składa ofertę z zamiarem jej anulowania przed wykonaniem (znane jako *spoofing, flashing* albo *layering*) i inne praktyki skutkujące fałszywym obrazem ceny rynkowej, głębokości lub płynności rynku (*quote stuffing* - składanie i wycofywanie ofert tysiące razy na sekundę, *wash trades* - transakcje nie zmieniające stanu posiadania).

Uczestnicy rynku podający kwotowania powinni podawać je zawsze z jednoznacznym zamiarem zawarcia transakcji. Jeżeli ceny są podawane w celach orientacyjnych, wówczas należy je wyraźnie oznaczyć jako takie.

Uczestnicy rynku powinni zwracać odpowiednią uwagę na warunki rynkowe oraz potencjalny wpływ ich transakcji i zleceń. Transakcje należy przeprowadzać po cenach czy kursach opartych o warunki rynkowe panujące w momencie ich wykonania. Wyjątki od tej zasady, takie jak rolowanie kursów historycznych, powinny być objęte wewnętrznymi politykami zgodności.

Uczestnicy rynku zajmujący się zleceniami klienta mogą bez żadnych ograniczeń odmówić przeprowadzenia transakcji w przypadku podejrzenia, że jego celem jest zaburzenie lub zniekształcenie funkcjonowania rynku. Uczestnicy rynku powinni w miarę potrzeby przekazać sprawę na wyższy poziom kompetencji.

W załączniku nr 1 przedstawiono przykłady dotyczące postępowania ze zleceniami i zaburzeniami rynku.

ZASADA 13

Uczestnicy rynku powinni rozumieć, w jaki sposób ustalane są ceny referencyjne mające związek z ich transakcjami lub zleceniami, w tym ceny minimalne i maksymalne.

Zrozumienie to należy wspierać odpowiednią komunikacją między stronami, która może obejmować ujawnienie informacji. Jeżeli dana cena referencyjna jest ustalana na podstawie źródła wyceny należącego do podmiotu trzeciego, obie strony powinny rozumieć sposób, w jaki określana jest miara wyceny i jakie są ustalenia awaryjne w przypadku braku dostępności wyceny od podmiotu trzeciego.

ZASADA 14

Marża stosowana do transakcji klientów przez uczestników rynku działających w charakterze podmiotu działającego na własny rachunek powinna być uczciwa i uzasadniona.

Marża to spread lub opłata, która może zostać wliczona w ostateczną cenę transakcji w celu zrekompensowania uczestnikowi rynku czynników, które mogą obejmować podjęte ryzyko, poniesione koszty oraz usługi wykonane na rzecz danego klienta.

Uczestnicy rynku powinni promować przejrzystość poprzez dokumentowanie i publikowanie zbioru udostępnionych informacji dotyczących działalności walutowej które, m.in.:

- wyjaśniają klientom, że ostateczna cena transakcji może zawierać marżę;
- wyjaśniają klientom, że różni klienci mogą otrzymywać różne ceny za transakcje, które są takie same lub podobne;
- pomagają klientom zrozumieć sposób wyliczania wysokości marży, np. poprzez wskazanie czynników, które mogą się na nią składać (w tym związanych z charakterem danej transakcji oraz powiązanych z szerszą relacją z klientem, a także z odpowiednimi kosztami operacyjnymi); oraz
- ujawniają klientom sposób, w jaki marża może wpłynąć na wycenę lub wykonanie zlecenia powiązanego z określonym poziomem lub na określonym poziomie aktywowanego.

Firmy powinny posiadać polityki i procedury umożliwiające pracownikom ustalenie odpowiedniej i uczciwej marży. Ww. polityki i procedury powinny zawierać przynajmniej:

- zalecenia, że ceny, którymi obciążani są klienci powinny być sprawiedliwe i uzasadnione, biorąc pod uwagę odpowiednie warunki rynkowe oraz wewnętrzne praktyki i polityki zarządzania ryzykiem; oraz
- zalecenia, że określając marżę pracownicy powinni zawsze działać otwarcie, uczciwie i profesjonalnie, nie wprowadzając klienta w błąd w odniesieniu do żadnego aspektu marży.

Uczestnicy rynku powinni posiadać procesy służące do monitorowania, czy stosowane przez nich marże są zgodne z obowiązującymi w ich organizacji politykami i procedurami oraz z informacjami udostępnionymi klientom. Marża powinna podlegać nadzorowi i procedurze przekazywania na wyższy poziom kompetencji w organizacji uczestnika rynku.

W załączniku nr 1 przedstawiono przykłady dotyczące marży.

ZASADA 15

Uczestnicy rynku powinni jak najszybciej rozpoznawać i eliminować rozbieżności dotyczące transakcji, aby w ten sposób przyczyniać się do poprawnego funkcjonowania rynku walutowego.

Uczestnicy rynku powinni posiadać skuteczne polityki i procedury mające minimalizować liczbę rozbieżności dotyczących transakcji powstałych w wyniku prowadzonych czynności na rynku walutowym oraz powinni niezwłocznie je eliminować.

Uczestnicy rynku działający w charakterze prime brokerów odgrywają unikalną rolę polegającą na przejęciu ryzyka kredytowego autoryzowanych transakcji wykonywanych przez klientów usług prime brokerage. Jeżeli tożsamość klienta jest znana, klienci usług prime brokerage oraz dealerzy wykonujący odpowiadają za wyeliminowanie rozbieżności dotyczących transakcji oraz zapewnienie terminowych korekt i kojarzenia warunków transakcji poprzez prime brokera.

W przypadku anonimowego dostępu do rynku w usunięciu rozbieżności dotyczących transakcji powinien pomóc dostawca dostępu.

Dalsze zalecenia dotyczące rozbieżności pomiędzy potwierdzeniami i rozrachunkiem zostały omówione w zasadzie 48.

ZASADA 16

Uczestnicy rynku działający jako brokerzy głosowi powinni stosować substytucję kontrahenta („switch") tylko wtedy, gdy pomiędzy stronami transakcji nie ma wystarczającego kredytu.

Brokerzy głosowi stosujący zamianę kontrahenta (usługę typu *switch*) powinni:

- posiadać odpowiednie środki kontrolne i właściwie monitorować takie transakcje;
- posiadać odpowiednie zgody;
- niezwłocznie wykonywać i księgować takie transakcje, odpowiednio chroniąc dotyczące ich informacje poufne; oraz
- prowadzić odpowiednią dokumentację takich czynności.

Dealer nie powinien zabiegać o ani przyjmować korzyści od brokera głosowego za substytucję kontrahenta.

ZASADA 17

Uczestnicy rynku stosujący last look („ostatni rzut oka") powinni informować o stosowaniu tej zasady i przekazywać klientom odpowiednie informacje.

Last look („ostatni rzut oka") to praktyka stosowana w czynnościach obrotu elektronicznego, polegająca na tym, że uczestnik rynku otrzymujący wniosek o dokonanie transakcji ma ostatnią możliwość przyjęcia lub odrzucenia wniosku po kwotowanej cenie. Uczestnicy rynku otrzymujący wnioski o zawarcie transakcji, którzy korzystają z praktyki *last look*, powinni posiadać odpowiedni ład organizacyjny i środki kontroli tej praktyki i jej wykorzystywania, zgodne z ujawnionymi warunkami. Mogą one polegać na odpowiednim zarządzaniu i nadzorze nad zgodnością.

Uczestnik rynku powinien jawnie informować o stosowaniu praktyki *last look*, tak by klient rozumiał i był w stanie podjąć świadomą decyzję co do sposobu stosowania tej praktyki do jego transakcji. Uczestnik rynku powinien przynajmniej przedstawić objaśnienia czy, a jeżeli tak, to w jaki sposób, zmiany ceny w obie strony mogą wpłynąć na decyzję o przyjęciu lub odrzuceniu transakcji, spodziewanym lub typowym okresie czasu na podjęcie tej decyzji, oraz ogólniej o celu, w jakim stosuje się *last look*.

Jeżeli jest stosowany, *last look* powinien być mechanizmem kontroli ryzyka stosowanym w celu weryfikacji ważności lub ceny. Kontrola ważności powinna mieć na celu potwierdzenie, że szczegóły zawarte we wniosku o przeprowadzenie transakcji są odpowiednie z perspektywy operacyjnej oraz dostępny jest wystarczający limit kredytowy, aby zawrzeć transakcję przewidzianą we wniosku. Weryfikacja ceny powinna mieć na celu potwierdzenie, czy cena, po której złożono wniosek o realizację transakcji, pozostaje zgodna z aktualną ceną, która byłaby dostępna dla klienta.

W kontekście *last look*, uczestnik rynku ma wyłączne prawo akceptacji lub odrzucenia wniosku klienta o przeprowadzenie danej transakcji, w oparciu o wyniki procesów weryfikacji ważności i ceny; naraża to klienta na potencjalne ryzyko rynkowe w przypadku braku akceptacji wniosku. Z uwagi na powyższe i zgodnie z odpowiednimi zasadami Kodeksu globalnego:

- Praktyki *last look* nie należy wykorzystywać do zbierania informacji bez zamiaru akceptacji wniosku o zawarcie transakcji złożonego przez klienta.
- Z informacjami poufnymi mamy do czynienia już w momencie otrzymania przez uczestnika rynku wniosku o zawarcie transakcji na początku okna *last look*, a ich wykorzystanie musi odbywać się zgodnie z zasadami 19 i 20 dotyczącymi ujawniania informacji.
- Uczestnicy rynku nie powinni prowadzić czynności obrotu wykorzystujących informacje z wniosku klienta o zawarcie transakcji podczas okna *last look*. Takie czynności obrotu obejmują (1) wszelkie czynności wyceny na platformach obrotu elektronicznego uwzględniające informacje z tego wniosku o zawarcie transakcji oraz (2) wszelkie czynności zabezpieczające (hedgingowe) uwzględniające informacje z tego wniosku o zawarcie transakcji. Takie czynności niosłyby ryzyko sygnalizowania zamierzeń transakcyjnych klienta innym uczestnikom rynku i mogłyby doprowadzić do zmian cen rynkowych na niekorzyść klienta. Gdyby wnioski klienta o zawarcie transakcji zostały następnie odrzucone, takie czynności obrotu mogłyby być niekorzystne dla klienta.

  Niniejsze zalecenie nie dotyczy porozumienia, które charakteryzuje się wszystkimi niżej wymienionymi cechami:

  1. Jednoznaczne ustalenie, że uczestnik rynku zrealizuje wniosek klienta o zawarcie transakcji bez podejmowania ryzyka rynkowego związanego z tym wnioskiem, uprzednio zawierając transakcje równoważące na rynku; oraz
  2. Obroty uzyskane z transakcji w oknie *last look* zostaną przekazane klientowi w całości; oraz
  3. Niniejsze ustalenie zostało odpowiednio udokumentowane i ujawnione klientowi.

Dobrą praktyką jest prowadzenie przez uczestnika rynku z klientem dialogu dotyczącego postępowania ze złożonymi wnioskami o zawarcie transakcji, włączając odpowiednie traktowanie informacji związanych z takimi wnioskami. Dialog ten mógłby obejmować czynniki odpowiadające za przejrzystość wyceny i realizacji zleceń transakcyjnych klienta, oraz pomagające klientowi ocenić postępowanie z wnioskami o zawarcie transakcji i zadecydować, czy metodologia realizacji w miarę upływu czasu nadal spełnia jego potrzeby.

ZASADA 18

Uczestnicy rynku świadczący na rzecz klientów usługi handlu algorytmicznego lub agregacji powinni ujawnić odpowiednie informacje dotyczące sposobu ich działania.

Uczestnicy rynku mogą dostarczać klientom usługi handlu algorytmicznego, tj. wykorzystujące programy komputerowe, w których określenie różnych aspektów obrotu, w tym ceny i ilości zleceń, odbywa się poprzez wykonanie algorytmu.

Uczestnicy rynku mogą również świadczyć usługi agregacji, czyli usługi dające dostęp do wielu źródeł płynności lub miejsc realizacji, mogące również obejmować przekierowanie zleceń do odpowiednich źródeł płynności lub miejsc.

Uczestnicy rynku świadczący na rzecz klientów usługi obrotu algorytmicznego lub agregacji powinni ujawnić następujące kwestie:

- jasny opis strategii realizacji algorytmicznej lub strategii agregacji oraz informacje wystarczające klientowi do oceny wykonania usługi, w sposób zgodny z zasadami odpowiedniej ochrony stosownych informacji poufnych;
- czy dostawca algorytmu lub dostawca usługi agregacji może realizować transakcje w charakterze podmiotu działającego na własny rachunek;
- opłaty należne za świadczenie usług;
- w przypadku usług handlu algorytmicznego, ogólne informacje dotyczące ustalania preferencji przekierowywania; oraz
- w przypadku usług agregacji, informacje o źródłach płynności, do których może być udzielony dostęp.

Klienci dostawców handlu algorytmicznego powinni wykorzystywać takie dane i ujawnione im informacje do oceny, w trybie ciągłym, czy strategia obrotu odpowiada ich strategii realizacji.

Klienci, którzy korzystają z agregatora, aby dotrzeć do miejsc transakcji, powinni rozumieć parametry definiujące ceny wyświetlane przez agregatora.

Usługi handlu algorytmicznego lub agregacji dostarczane przez uczestników rynku powinny działać w taki sposób, jaki ujawniono klientom.

Ujawnianie informacji

ZASADA WIODĄCA:

Od uczestników rynku oczekuje się jasnej i precyzyjnej komunikacji oraz ochrony informacji poufnych w celu promowania skutecznej komunikacji wspierającej stabilny, uczciwy, płynny, otwarty i odpowiednio przejrzysty rynek walutowy.

I. Postępowanie z informacjami poufnymi

ZASADA 19

Uczestnicy rynku powinni jasno i skutecznie identyfikować informacje poufne oraz odpowiednio ograniczać dostęp do nich.

Uczestnicy rynku powinni określić informacje poufne. Informacje poufne obejmują następujące informacje występujące poza domeną publiczną, otrzymane lub utworzone przez uczestnika rynku:

(i) Informacje o transakcjach walutowych. Mogą one przybierać różne formy, w tym informacje o przeszłych, teraźniejszych i przyszłych transakcjach lub pozycjach danego uczestnika rynku czy też jego klientów, a także informacje powiązane o charakterze wrażliwym, uzyskiwane bądź tworzone w toku tej działalności. Przykłady obejmują w szczególności:

√ szczegóły dotyczące arkusza zleceń uczestnika rynku;

√ priorytety pozostałych uczestników rynku;

√ macierze spreadów dostarczone przez uczestników rynku swoim klientom; oraz

√ informacje o zleceniach na fixing benchmarku.

(ii) Oznaczone informacje poufne. Uczestnicy rynku mogą uzgodnić wyższy standard poufności dla informacji poufnych, zastrzeżonych i innych, który może zostać sformalizowany w formie pisemnego porozumienia o zakazie ujawniania lub w podobnym porozumieniu o zachowaniu poufności.

Identyfikacja informacji poufnych powinna odbywać się zgodnie ze wszystkimi ograniczeniami prawnymi lub umownymi, którym podlegać może uczestnik rynku.

Uczestnicy rynku powinni ograniczać dostęp do informacji poufnych i je chronić.

- Uczestnicy rynku nie powinni ujawniać informacji poufnych, chyba że podmiotom wewnętrznym lub zewnętrznym, które mają ważny powód, aby je otrzymać, np. spełnienie potrzeb z zakresu zarządzania ryzykiem, kwestie prawne, zgodność.
- Uczestnicy rynku w żadnym wypadku nie powinni ujawniać informacji poufnych żadnym podmiotom wewnętrznym ani zewnętrznym, jeżeli wydaje się, że podmioty te źle wykorzystają informacje
- Informacje poufne uzyskane od klienta, potencjalnego klienta i innych podmiotów trzecich mogą zostać wykorzystane wyłącznie w konkretnym celu, w którym zostały ujawnione, z zastrzeżeniem powyższych zapisów lub innych uzgodnień z klientem.
- Uczestnicy rynku działający jako prime brokerzy powinni odpowiednio oddzielić prowadzoną działalność prime brokerage oraz inną działalność z zakresu sprzedaży i obrotu.
  - √ Aby uniknąć potencjalnego konfliktu interesów, u prime brokera powinny funkcjonować odpowiednie bariery informacyjne.
  - √ Prime brokerzy powinni przejrzyście informować o wymaganych i przyjmowanych przez siebie standardach.

Omówienie informowania o sytuacji rynkowej – por. zasada 22.

ZASADA 20

Uczestnicy rynku nie powinni ujawniać informacji poufnych podmiotom zewnętrznym, chyba że wymagają tego szczególne okoliczności.

Uczestnicy rynku powinni ujawniać informacje poufne tylko w określonych okolicznościach. Okoliczności te mogą w szczególności dotyczyć ujawniania informacji:

- na rzecz agentów, pośredników rynkowych (takich jak brokerzy lub platformy obrotu), innych uczestników rynku, w zakresie niezbędnym do realizacji, przetworzenia, rozliczenia, nowacji lub rozrachunku transakcji;
- za zgodą drugiej strony lub klienta;
- które muszą zostać podane do wiadomości publicznej na mocy prawa właściwego, lub na żądanie danego organu regulacyjnego lub władzy publicznej;
- na żądanie banku centralnego dla celów prowadzonej polityki; oraz
- doradcom lub konsultantom pod warunkiem, że będą chronić informacje poufne w taki sam sposób, jak uczestnik rynku ujawniający informacje poufne na rzecz tych osób.

Uczestnicy rynku mogą aktywnie zdecydować się na dzielenie się własnymi wcześniejszymi pozycjami lub aktywnością transakcyjną, o ile te informacje nie naruszają poufności informacji drugiej strony, a informacje nie są ujawniane w celu zaburzenia rynku lub utrudniania procesu określania ceny, albo wspierania innych praktyk manipulacyjnych lub zmowy.

Uczestnicy rynku powinni prosić o informacje poufne tylko wówczas, gdy jest to zgodne z zasadą 20.

Podejmując decyzję o ujawnieniu informacji poufnych, uczestnicy rynku powinni wziąć pod uwagę prawo właściwe, a także inne zaakceptowane przez siebie ograniczenia w ich ujawnianiu.

II. Komunikacja

ZASADA 21

Uczestnicy rynku powinni komunikować się w sposób przejrzysty, dokładny, profesjonalny i niewprowadzający w błąd.

Komunikaty powinny być łatwe do zrozumienia przez zamierzonego adresata. Dlatego też uczestnicy rynku powinni stosować terminologię i język dopasowany do adresatów, unikając stosowania niejasnych pojęć. Aby poprawić dokładność i rzetelność informacji, uczestnicy rynku powinni:

- przypisywać informacje uzyskane od podmiotów trzecich tym podmiotom (np. serwis informacyjny);
- opinie oznaczać jednoznacznie jako opinie;
- nie przekazywać nieprawdziwych informacji;
- wykazywać się rozsądkiem podczas omawiania pogłosek, które mogą powodować ruchy cenowe, oznaczać pogłoski jako pogłoski, nie rozpowszechniać ani nie tworzyć pogłosek w celu poruszenia rynku lub oszukania innych uczestników rynku; oraz
- nie dostarczać informacji wprowadzających w błąd w celu ochrony informacji poufnych – np. w przypadku realizacji zleceń częściowych. Zatem, uczestnicy rynku mogliby, gdyby zadano im takie pytanie, odmówić ujawnienia, czy ich wniosek o zawarcie transakcji opiewa na całą kwotę, zamiast sugerować niedokładnie, że na całą kwotę.

Uczestnicy rynku powinni mieć na uwadze, że sposób prowadzenia komunikacji przez pracowników świadczy o firmie, którą reprezentują, a także – w szerszym ujęciu – o całej branży.

ZASADA 22

Uczestnicy rynku powinni odpowiednio przekazywać informację o sytuacji rynkowej, bez uszczerbku dla informacji poufnych.

Rozpowszechnienie we właściwym czasie informacji o sytuacji rynkowej wśród uczestników rynku może przyczynić się do skuteczności, otwartości i przejrzystości rynku walutowego dzięki wymianie informacji o ogólnym stanie rynku, poglądach oraz przepływowi zanonimizowanych i zagregowanych informacji.

Firmy powinny przekazać pracownikom jasne wytyczne co do prawidłowego dzielenia się informacją o sytuacji rynkowej. W szczególności komunikat powinien być ograniczony do informacji, które są skutecznie zanonimizowane i zagregowane.

W tym celu:

- komunikaty nie powinny zawierać nazw poszczególnych klientów, innych mechanizmów przekazywania informacji o tożsamości klienta lub schematów obrotu na zewnątrz (np. kryptonimów pozwalających pośrednio powiązać działania z danym uczestnikiem rynku), ani informacji specyficznych dla danego klienta;
- grupy klientów, lokalizacje i strategie powinny być komunikowane na takim poziomie ogólności, by uczestnicy rynku nie wydedukowali informacji poufnych stanowiących ich podstawę;
- komunikaty powinny się ograniczać do dzielenia się opiniami rynkowymi i poziomami przekonania, natomiast nie powinny ujawniać informacji o poszczególnych pozycjach tradingowych;
- przepływy należy ujawniać wyłącznie poprzez odniesienie do zakresu cenowego, a nie dokładnych cen danego klienta lub przepływu; o wolumenach należy mówić w ogólności, z wyjątkiem publicznych sprawozdań dotyczących działalności tradingowej;
- pozycje opcyjne (*option interest*) nieujawnione do wiadomości publicznej, można omawiać wyłącznie w kontekście powszechnie obserwowanych struktur i zainteresowania tematycznego;
- nawiązania do czasu realizacji powinny być ogólne, chyba że takie informacje tradingowe są powszechnie dostępne;
- uczestnicy rynku powinni ostrożnie udostępniać klientom informacje o statusie zleceń (w tym zagregowanych i zanonimizowanych zleceń na fixing), tak by chronić interesy innych uczestników rynku, których informacje te dotyczą (w szczególności w sytuacji wielu zleceń na tym samym poziomie lub będących bardzo blisko siebie); oraz
- uczestnicy rynku nie powinni zabiegać o informacje poufne w trakcie podawania lub otrzymywania informacji o sytuacji rynkowej

W załączniku nr 1 przedstawiono przykłady dotyczące komunikatów o sytuacji rynkowej.

ZASADA 23

Uczestnicy rynku powinni przekazać pracownikom jasne wytyczne dotyczące zatwierdzonych metod i kanałów komunikacji.

Uczestnicy rynku powinni komunikować się z innymi uczestnikami rynku przy pomocy zatwierdzonych środków komunikacji, pozwalających na śledzenie, audyt, dokumentowanie i kontrolę dostępu. Standardy bezpieczeństwa informacji powinny obowiązywać niezależnie od stosowanej metody komunikacji. Tam, gdzie jest to możliwe, uczestnicy rynku powinni prowadzić listę zatwierdzonych metod komunikacji. Zaleca się, by kanały komunikacji w sekcjach sprzedaży i tradingu były rejestrowane, w szczególności w sprawach dotyczących transakcji oraz informowania o sytuacji rynkowej. Uczestnicy rynku powinni rozważyć, w szczególnych okolicznościach (np. w sytuacji awaryjnej lub do celów zachowania ciągłości działalności), możliwość zezwolenia na korzystanie z linii nierejestrowanych, lecz powinni udzielić pracownikom zaleceń co do dozwolonego wykorzystania nierejestrowanych linii lub urządzeń.

Zarządzanie ryzykiem i zgodność

ZASADA WIODĄCA:

Od uczestników rynku oczekuje się posiadania i rozwijania skutecznych środków nadzoru oraz przestrzegania lokalnego prawa, przepisów i standardów, aby skutecznie identyfikować ryzyko związane z ich działalnością na rynku walutowym, zarządzać nim oraz informować o nim.

I. Ramy zarządzania ryzykiem, zgodności i przeglądu

Uczestnik rynku powinien posiadać właściwe struktury zarządzania ryzykiem, zgodności i przeglądu, aby zarządzać ryzykiem związanym z jego działalnością na rynku walutowym i ograniczać je. Struktury te mogą się różnić pod względem skomplikowania i zakresu, lecz co do zasady pewne ich aspekty pozostają takie same. Na przykład:

- Odpowiedzialność ponosi ta jednostka biznesowa, która jest właścicielem ryzyka ponoszonego przy prowadzeniu działalności.
- Dodatkowo równolegle może istnieć funkcja zarządzania ryzykiem, która nadzoruje działalność związaną z podejmowaniem ryzyka i ocenia te ryzyka niezależnie od linii biznesowej, oraz niezależna funkcja zgodności, która monitoruje zgodność z prawem właściwym i standardami.
- Wreszcie, występować może funkcja przeglądu lub audytu, która zapewnia niezależny przegląd, między innymi, systemów kontroli wewnętrznej oraz aktywności komórki biznesowej, a także funkcji zarządzania ryzykiem i zgodności.

Należy również podejmować okresowe niezależne przeglądy środków kontroli ryzyka i zgodności, w tym przegląd założeń jakościowych i ilościowych w ramach systemu zarządzania ryzykiem.

Zasady przekazane poniżej obejmują szereg zaleceń ilustrujących sposoby budowy solidnych ram zarządzania ryzykiem, zgodności i przeglądu. Nie oznacza to jednak, że każde zalecenie będzie odpowiednie dla każdego uczestnika rynku. Dlatego też uczestnicy rynku powinni ocenić we własnym zakresie, które zalecenia są dla nich odpowiednie, w zależności od skali i stopnia skomplikowania działalności prowadzonej na rynku walutowym oraz charakteru zaangażowania w ten rynek, przy uwzględnieniu prawa właściwego.

ZASADA 24

Uczestnicy rynku powinni posiadać ramy zarządzania ryzykiem i zgodności.

Wspólne elementy tych dwóch ram mogą obejmować:

- Efektywny nadzór przez organ lub osobę (osoby) o wyższej randze, zgodnie z zasadą 4, w tym wsparcie dla znaczenia i niezależności zarządzania ryzykiem i zgodności. W szczególności:
  - √ organ lub osoba (osoby) o wyższej randze powinny podejmować decyzje strategiczne dotyczące apetytu na ryzyko wykazywanego przez biznes walutowy.
  - √ organ lub osoba (osoby) o wyższej randze powinny odpowiadać za ustanowienie, komunikowanie, przestrzeganie i regularny przegląd ram zarządzania ryzykiem i zgodności, które jasno będą określać kompetencje, limity i polityki. Ryzykiem należy zarządzać mądrze i odpowiedzialnie, zgodnie z wypracowanymi zasadami zarządzania ryzykiem oraz prawem właściwym.
- Dostarczanie organom lub osobie (osobom) o wyższej randze zwięzłych, terminowych, dokładnych i zrozumiałych informacji dotyczących ryzyka i zgodności.
- Odpowiedni rozdział obowiązków i niezależne ścieżki podległości służbowej, w tym rozdział tradingu od zarządzania ryzykiem i zgodności oraz od przetwarzania transakcji, księgowości i rozrachunku. Menedżerowie ryzyka i pracownicy zajmujący się zgodnością mogą blisko współpracować z jednostkami biznesowymi, jednak funkcje zarządzania ryzykiem i zgodności powinny być od tej jednostki niezależne i nie powinny być bezpośrednio zaangażowane w generowanie przychodów. Struktury płac powinny być tak zaprojektowane, by nie narażać na szwank tej niezależności.
- Odpowiednie zasoby i pracownicy o jasno określonych rolach, zakresach odpowiedzialności i uprawnieniach, w tym posiadający odpowiedni dostęp do informacji i systemów. Ww. osoby powinny posiadać odpowiednią wiedzę, doświadczenie i być odpowiednio przeszkolone.

ZASADA 25

Uczestnicy rynku powinni zaznajomić się z prawem właściwym i wszystkimi standardami mającymi zastosowanie do ich działalności na rynku walutowym, przestrzegać ich i posiadać odpowiednie ramy zgodności.

Skuteczne ramy zgodności powinny gwarantować niezależny nadzór i kontrolę oraz mogą obejmować w szczególności to:

- identyfikację prawa właściwego i standardów mających zastosowanie do ich działalności na rynku walutowym;
- odpowiednie procesy skonstruowane w celu zapobiegania i wykrywania nadużyć, zmowy lub manipulacji, oszustw, przestępstw finansowych, a także w celu minimalizowania istotnego ryzyka, które może powstać wskutek prowadzenia działalności na rynku walutowym w ogólności;
- pozyskiwanie i gromadzenie odpowiedniej dokumentacji umożliwiającej skuteczny monitoring zgodności z prawem właściwym i standardami
- dokładnie zdefiniowane procedury przekazywania zidentyfikowanych problemów na wyższy poziom kompetencji;
- rozważenie potrzeby okresowego ograniczenia odpowiednim pracownikom dostępu, poprzez działania takie jak np. obowiązkowy urlop, aby ułatwić wykrycie ewentualnych nieuczciwych działań;
- zapewnienie kierownictwu wyższego szczebla oraz personelowi doradztwa i wskazówek na temat odpowiedniego stosowania prawa właściwego, kodeksów zewnętrznych i innych stosownych wytycznych w formie polityk i procedur, a także innych dokumentów, takich jak podręczniki zgodności oraz wewnętrzne kodeksy postępowania;
- szkolenia lub procesy atestacji promujące znajomość i przestrzeganie prawa właściwego i standardów;
- odpowiednie wdrożenie i wykorzystanie programów zgodności (np. ustanowienie procesów monitorujących codzienne czynności i operacje); oraz
- okresowy przegląd i ocena funkcji i środków kontroli zgodności, w tym mechanizmów alarmujących kierownictwo wyższego szczebla o istotnych lukach lub błędach w takich funkcjach lub środkach kontroli. Odpowiedni organ wyższego szczebla lub osoba (osoby) powinny nadzorować terminowe rozwiązywanie ewentualnych problemów.

ZASADA 26

Uczestnicy rynku powinni posiadać odpowiednie ramy zarządzania ryzykiem, wyposażone w systemy i środki kontroli wewnętrznej do identyfikacji napotykanego ryzyka walutowego i zarządzania nim.

Skuteczne zarządzanie ryzykiem rozpoczyna się od zidentyfikowania i zrozumienia przez uczestników rynku różnych rodzajów ryzyka, na które są narażeni (por. punkt dotyczący podstawowych rodzajów ryzyka poniżej). Zazwyczaj obejmuje ono ustalenie limitów ryzyka i mechanizmów jego monitorowania, a także przyjęcie rozwiązań ograniczających ryzyko i innych środków ostrożności. Skuteczne ramy zarządzania ryzykiem mogą obejmować składniki takie jak:

- odpowiedni i dobrze udokumentowany proces zatwierdzania ustalanych limitów ryzyka;
- wszechstronna i dobrze udokumentowana strategia identyfikowania, mierzenia, agregacji i monitorowania ryzyka w całej działalności walutowej, w tym np. ryzyka specyficznego dla uczestnika rynku pośredniczącego w transakcjach klienta jako prime broker lub zapewniającego dostęp do rynku;
- udokumentowane polityki, procedury i środki kontroli, okresowo weryfikowane i testowane, służące do zarządzania ryzykiem i minimalizowania go;
- jasne komunikowanie polityk zarządzania ryzykiem oraz środków kontroli w ramach instytucji w celu promowania ich znajomości i przestrzegania, a także procesy i programy ułatwiające rozumienie ww. polityk i środków kontroli przez personel;
- systemy informacyjne ułatwiające skuteczny monitoring oraz terminowe zgłaszanie ryzyka;
- solidne zarządzanie incydentami, w tym prawidłowe ich przekazywanie na wyższy szczebel, działania ograniczające ich występowanie oraz wnioski na przyszłość;
- solidna ocena ryzyka dla wszystkich (oraz procesów zatwierdzania dla nowych) produktów, usług i procedur służących identyfikacji nowego lub rodzącego się ryzyka;
- solidne polityki i praktyki rachunkowości obejmujące rozważne i spójne metody oraz procedury wyceny; oraz
- odpowiednio solidny proces samooceny kontroli ryzyka, który obejmuje procesy służące eliminacji zidentyfikowanych luk lub słabości.

Niektórzy uczestnicy rynku świadczą usługi pośrednictwa kredytowego lub dostępu do rynku na rzecz innych uczestników – np. prime brokerzy i platformy obrotu elektronicznego. Tacy uczestnicy rynku powinni posiadać ramy zarządzania ryzykiem i zgodności, które uwzględniają również tę działalność. Dodatkowo takich uczestników rynku zachęca się do prowadzenia nieustannego dialogu z podmiotami, na rzecz których świadczą pośrednictwo kredytowe lub dostęp do rynku, aby podkreślić oczekiwania co do odpowiedniego zachowania na rynku.

ZASADA 27

Uczestnicy rynku powinni stosować metody służące ograniczaniu, monitorowaniu i kontrolowaniu ryzyka związanego z działalnością tradingową na rynku walutowym.

Tego typu metody to w szczególności:

- Regularny monitoring aktywności transakcyjnej, w tym identyfikacja i raportowanie do wyższego szczebla decyzyjnego wewnątrz organizacji transakcji niewykonanych, anulowanych lub błędnych, zależnie od sytuacji.
- Zautomatyzowane lub ręczne systemy monitorowania służące do wykrywania nieprawidłowych zachowań rynkowych i manipulacji rynkowych lub usiłowania ich przeprowadzenia. Należy przeszkolić właściwych pracowników z zakresu wykrywania schematów obrotu mogących sugerować nieuczciwe lub manipulacyjne praktyki.

Uczestnicy rynku mogą wykorzystywać pewne statystyki lub wskaźniki do oznaczenia określonego zachowania jako wymagającego dalszej weryfikacji, np. nierynkowe ceny, powtarzalne zlecenia, nadzwyczajnie małe lub duże zlecenia. Powinny istnieć odpowiednie procesy służące do niezwłocznej weryfikacji i odpowiedniego raportowania podejrzanych praktyk na wyższy szczebel decyzyjny.

- Weryfikacja wycen wykorzystywanych do celów zarządzania ryzykiem oraz rachunkowości, przeprowadzana przez pracowników niezależnych od komórki biznesowej będącej źródłem ryzyka.
- Niezależne, regularne i terminowe raportowanie do odpowiedniego działu zarządzania ryzykiem lub kierownictwa wyższego stopnia pozycji obarczonych ryzykiem oraz rachunków zysków i strat traderów, w tym przegląd nadzwyczajnych odchyleń od spodziewanego poziomu zysku/ straty.
- Transakcje należy rejestrować niezwłocznie i precyzyjnie, tak aby pozycje obarczone ryzykiem zostały obliczone do celów monitoringu precyzyjnie i niezwłocznie (por. zasada 36).
- Regularne uzgodnienia systemów *front office* (transakcje), *middle office* (analiza i kontrola ryzyka) i *back office* (dokumentacja i rozrachunek transakcji), przy czym rozbieżności są identyfikowane a ich eliminacja monitorowana przez pracowników niezależnych od jednostki biznesowej.
- Terminowe raportowanie organom lub osobie (osobom) o wyższej randze o przekroczeniu limitów ryzyka, działaniach naprawczych zmierzających do przywrócenia ekspozycji do akceptowalnego poziomu, oraz odpowiednich działaniach zapobiegających takim zdarzeniom na przyszłość.
- Odpowiednie środki kontroli dotyczące właściwego składania zleceń i ofert, takie jak *kill switch* (przycisk awaryjny - anulowanie wszystkich zleceń) czy *throttle* (ogranicznik realizacji zleceń) w przypadku elektronicznego składania zleceń. Powyższe środki kontroli powinny być tak skonstruowane, by zapobiegać złożeniu lub przekazaniu błędnych zleceń lub ofert, przekraczających wstępnie zdefiniowane parametry wolumenu i ceny, a także progi zaangażowania finansowego.

Uczestnicy rynku powinni mieć świadomość ryzyka związanego z poleganiem na pojedynczym źródle płynności i wdrożyć odpowiednie plany awaryjne.

ZASADA 28

Uczestnicy rynku powinni mieć procedury służące do niezależnego przeglądu skuteczności i przestrzegania funkcji zarządzania ryzykiem i zgodności.

- Należy regularnie przeprowadzać niezależny przegląd, rejestrując wyniki przeglądu oraz śledząc wykonanie działań korygujących.
- Przegląd powinien obejmować całe istotne ryzyko związane z czynnościami na rynku walutowym przy wykorzystaniu odpowiedniej metodologii oceny.
- Zespół ds. przeglądu powinien otrzymać stosowne upoważnienie i wsparcie, w tym personel posiadający odpowiednie doświadczenie lub wiedzę.
- Ustalenia należy zgłaszać na odpowiednio wysoki szczebel w celu weryfikacji i podjęcia decyzji o dalszych działaniach.

Powyższe czynności mogą być podejmowane przez funkcję audytu w stosownych przypadkach.

II. Podstawowe rodzaje ryzyka

Uczestnicy rynku mogą być narażeni na różne ryzyka, w różnym zakresie, zależnie od skali i stopnia skomplikowania działalności prowadzonej na rynku walutowym oraz charakteru zaangażowania na tym rynku. Biorąc powyższe pod uwagę, przedstawione poniżej zasady nakreślają pewne dobre praktyki, które znajdują zastosowanie do podstawowych rodzajów ryzyka dotyczących działalności walutowej.

RYZYKO KREDYTOWE/KONTRAHENTA

ZASADA 29

Uczestnicy powinni mieć odpowiednie procedury zarządzania ekspozycją na ryzyko kredytowe kontrahenta, w tym (tam, gdzie jest to właściwe) polegające na wykorzystaniu uzgodnień dotyczących kompensowania (netting) i zabezpieczeń, np. wykonalnych z mocy prawa ramowych porozumień w sprawie nettingu oraz uzgodnień wsparcia kredytowego.

Zastosowanie ramowych porozumień w sprawie nettingu (*master netting agreements*) oraz uzgodnień wsparcia kredytowego (*credit suport arrangements*) pomaga w sprawnym funkcjonowaniu rynku walutowego. Inne środki zarządzania ryzykiem kredytowym kontrahenta obejmują dokładną i terminową ocenę zdolności kredytowej kontrahenta przed zawarciem transakcji, wystarczającą dywersyfikację ekspozycji na ryzyko kontrahenta (tam, gdzie jest to właściwe), niezwłoczne ustalanie i monitorowanie limitów ekspozycji na to ryzyko oraz akceptowanie wyłącznie transakcji mieszczących się w zatwierdzonych limitach. Limity kredytowe powinny być ustanawiane niezależnie od komórki *front office* i powinny odzwierciedlać ustalony apetyt uczestnika rynku na ryzyko.

Uczestnicy rynku powinni prowadzić dokładną dokumentację swojej relacji z kontrahentem. Może ona obejmować dokumentację rozmów i korespondencję pisemną, a polityka jej przechowywania powinna być zgodna z prawem właściwym.

RYZYKO RYNKOWE

ZASADA 30

Uczestnicy rynku powinni mieć procedury służące do dokładnego mierzenia, monitorowania, raportowania ryzyka rynkowego i zarządzania nim w odpowiedni i terminowy sposób.

Zmiany cen lub kursów walutowych są źródłem ryzyka rynkowego, które może mieć negatywny wpływ na kondycję finansową uczestników rynku. Pomiar ryzyka rynkowego powinien się opierać na ogólnie przyjętych technikach i koncepcjach pomiaru, w tym

testach warunków skrajnych. Techniki pomiaru powinny być weryfikowane regularnie i niezależnie. Pomiar ryzyka rynkowego powinien uwzględniać efekty hedgingu i dywersyfikacji.

Uczestnicy rynku powinni być świadomi ryzyka utraty płynności mogącego wystąpić w związku z transakcjami prowadzonymi przez nich na rynku walutowym, monitorować je oraz - w stosownych przypadkach - ograniczać.

ZASADA 31

Uczestnicy rynku powinni mieć niezależne procedury dotyczące rynkowej wyceny pozycji (mark-to-market), służące do pomiaru zysków i strat oraz ryzyka rynkowego powstałego w związku z takimi pozycjami.

W przypadku pozycji wycenianych według wartości rynkowej co do zasady najlepszym punktem odniesienia są kwotowania rynkowe (o ile są dostępne). Jeżeli do celów wyceny pozyskiwane są dane zewnętrzne, to:

- użyteczne źródła danych obejmują serwisy informacyjne, brokerów oraz innych dostawców zewnętrznych;
- dział niezależny od *front office* powinien sprawdzać, czy wprowadzanie cen oraz przeprowadzenie wyceny według wartości rynkowej są dokonywane rzetelnie i regularnie;
- powinno być zrozumiałe, co przedstawiają dane - na przykład, czy cena jest ostatnią zanotowaną rzeczywistą ceną transakcyjną, kiedy zrealizowano ostatnią transakcję, jeżeli ceny nie są rzeczywiste, to w jaki sposób je obliczono.

Uczestnicy rynku powinni posiadać wewnętrznie uzgodnione zamknięcie obrotu na dany dzień handlowy (*close of business*), względem którego można monitorować i oceniać pozycje na koniec dnia.

W przypadku niedostępności referencyjnych cen rynkowych (np. w przypadku wycenianych według wartości rynkowej skomplikowanych instrumentów pochodnych lub egzotycznych instrumentów), do odpowiedniej wyceny ryzyka wykorzystywać można modele wewnętrzne zatwierdzone przez komórkę wewnętrzną niezależną od *front office*.

RYZYKO OPERACYJNE

ZASADA 32

Uczestnicy rynku powinni mieć odpowiednie procedury służące rozpoznawaniu ryzyka operacyjnego i zarządzaniu ryzykiem operacyjnym, mogącym powstać wskutek błędu ludzkiego, nieodpowiedniego lub błędnego działania systemów lub procesów, lub w wyniku zdarzeń zewnętrznych.

Uczestnicy rynku powinni brać pod uwagę ryzyka operacyjne wynikające z globalnego środowiska transgranicznego, takie jak różnice czasowe lub różne konwencje branżowe.

Ryzyko operacyjne może wystąpić wskutek błędu ludzkiego, zaniedbania, problemów systemowych lub nieprzewidzianych okoliczności zewnętrznych.

Uczestnicy rynku powinni wdrożyć rygorystyczne zabezpieczenia dla obszarów transakcyjnych oraz infrastruktury narażonych na możliwe zaburzenia operacyjne, terroryzm i sabotaż. Dostęp do funkcji dealerskiej powinien być kontrolowany. Powinny istnieć procedury określające ramy czasowe, kontrole bezpieczeństwa oraz pozwolenia kierownictwa na dostęp dla pracowników niezajmujących się zawieraniem transakcji oraz osób z zewnątrz.

ZASADA 33

Uczestnicy rynku powinni posiadać plany ciągłości działania (PCD) odpowiednie do charakteru, skali i stopnia skomplikowania działalności prowadzonej na rynku walutowym, który można szybko i skutecznie uruchomić w przypadku awarii na dużą skalę, utraty dostępu do istotnych platform obrotu, usług rozrachunku lub innych usług krytycznych, lub innych zaburzeń na rynku.

Plany ciągłości działania mogą w szczególności obejmować następujące elementy:

- Plany awaryjne wspierające ciągłość działalności gospodarczej w obszarze walutowym, w tym plany związane z przechowywaniem i wykorzystaniem danych, a także procedury na wypadek niedostępności fixingu walutowego, w stosownych przypadkach.
- Regularny przegląd, aktualizacja i testy planów awaryjnych, w tym ćwiczenia zaznajamiające kierownictwo wyższego szczebla i odpowiednich pracowników z ustaleniami na wypadek sytuacji awaryjnej. Powinien on obejmować regularny przegląd potencjalnych scenariuszy wymagających aktywacji planów.
- Plany odzyskiwania danych po awarii identyfikujące wymagane systemy i procedury zastępcze. Wszystkie krytyczne procesy zautomatyzowane określone przez uczestnika rynku powinny posiadać udokumentowane awaryjne rozwiązanie automatyczne lub ręczne.
- Określenie zewnętrznych zależności, wraz ze znajomością planów ciągłości działania posiadanych przez operatorów systemów rozrachunkowych i innej infrastruktury oraz dostawców usług krytycznych, a także odpowiednie ujęcie tych planów lub innych procesów zastępczych we własnych planach ciągłości działania uczestnika rynku.
- Informacje o kontaktach awaryjnych dla zależności wewnętrznych i zewnętrznych. Narzędzia komunikacyjne powinny być bezpieczne.
- Centra wsparcia poza główną lokalizacją, mogące pomieścić niezbędny personel; systemy i operacje, które są regularnie serwisowane i testowane.

RYZYKO TECHNOLOGICZNE

ZASADA 34

Uczestnicy rynku powinni mieć procedury służące do postępowania z potencjalnie negatywnymi następstwami korzystania lub polegania na systemach technologicznych (sprzęcie i oprogramowaniu).

Uczestnicy rynku powinni stosować procesy służące do jednoznacznego przypisania własności każdego systemu, na którym polegają, a zmiany powinny być zatwierdzane zgodnie z odpowiednią polityką wewnętrzną. Każdy system przed uruchomieniem w środowisku operacyjnym powinien zostać wszechstronnie przetestowany. Ze wszystkich podjętych działań należy zapisać ścieżkę audytu, która powinna być dostępna do przeglądu. To samo dotyczy opracowywania, testowania, wdrożenia i kolejnych aktualizacji systemów i algorytmów transakcyjnych. Uczestnicy rynku powinni mieć również świadomość szerszego ryzyka, które może występować i wpływać na ich działalność na rynku walutowym, np. zagrożeń związanych z bezpieczeństwem cybernetycznym.

Uczestnicy rynku obsługujący platformy obrotu elektronicznego powinni monitorować ich prawidłowe funkcjonowanie w ciągu dnia (np. wykorzystanie ich sprawności) oraz przeprowadzać okresowe testy wydajności krytycznych systemów, aby ustalić ich zdolność do przetwarzania transakcji w dokładny, terminowy i niezawodny sposób.

Uczestnicy rynku zaangażowani w obrót elektroniczny powinni posiadać odpowiednie i stosowne środki kontroli zmniejszające prawdopodobieństwo i łagodzące konsekwencje wygenerowania, lub zadziałania na podstawie, notowań elektronicznych mogących skutkować błędnymi transakcjami lub zaburzeniami na rynku, takimi jak: nierynkowe kwotowania lub transakcje, typograficzne błędy w zleceniach (*fat finger errors*), niezamierzone lub niekontrolowane działania transakcyjne wynikłe z błędów technologicznych, błędy w logice transakcyjnej oraz niespodziewane lub ekstremalne warunki rynkowe.

Uczestnicy rynku nie powinni świadomie generować notowań ani usiłować działać na ich podstawie w sposób, który przekracza możliwości techniczne odbiorcy lub niezgodny z prezentowanymi protokołami. Należy kontrolować nadmierne liczby komunikatów, o których wiadomo, że dochodzą do limitów platformy lub je przekraczają, na przykład przez zastosowanie tzw. logiki dławienia (*throttling logic*) lub bezpieczników (*circuit breakers*). Należy odpowiednio przekazywać wszelkie zidentyfikowane błędy platformy lub jej cechy mogące skutkować zaprzestaniem funkcjonowania na wyższy szczebel kompetencji.

Włączenie podmiotu trzeciego do elektronicznego przepływu pracy pomiędzy uczestnikami generującymi notowania i działającymi na podstawie notowań nie zwalnia żadnej ze stron z odpowiedzialności. Uczestnicy rynku będący agregatorami oraz wielobankowymi systemami obrotu mogący pełnić funkcję dystrybuowania i działania na podstawie tychże notowań elektronicznych powinni przestrzegać wszystkich stosownych zasad.

RYZYKO ROZRACHUNKU

ZASADA 35

Uczestnicy rynku powinni podejmować rozważne działania w celu zarządzania ryzykiem rozrachunku i jego ograniczenia, w tym niezwłoczne działania naprawcze minimalizujące zakłócenia w działalności tradingowej.

Nieprzeprowadzenie rozrachunku może narazić uczestników rynku na ryzyko rynkowe i kredytowe. Uczestnicy rynku powinni posiadać polityki i procedury służące odpowiedniemu monitorowaniu i ograniczaniu ekspozycji na ryzyko braku rozrachunku przez kontrahenta.

W stosownych przypadkach uczestnicy rynku powinni rozważyć netting płatności lub netting wzajemnych zobowiązań w celu ograniczenia ryzyka rozrachunku.

Dalsze szczegóły tego zagadnienia zawarto w części „Potwierdzenia i rozrachunek".

RYZYKO BRAKU ZGODNOŚCI

ZASADA 36

Uczestnicy rynku powinni prowadzić terminową, spójną i dokładną ewidencję swojej działalności rynkowej, aby ułatwić osiągnięcie odpowiedniego poziomu przejrzystości i weryfikowalności, a także mieć procedury mające zapobiegać nieautoryzowanym transakcjom.

Uczestnicy rynku powinni prowadzić terminową i dokładną ewidencję zleceń i transakcji, które zostały zaakceptowane i aktywowane/zrealizowane, w ten sposób tworząc skuteczną ścieżkę audytu do przeglądu oraz gwarantując klientom przejrzystość, stosownie do sytuacji.

Ewidencja ta może obejmować w szczególności: datę i godzinę, typ produktu, typ zlecenia (np. zlecenie stop loss, zlecenie, w którym cena podlega tzw. *last look*), ilość, cenę, tradera, tożsamość klienta. Uczestnicy rynku powinni stosować wystarczająco szczegółowe i spójne znakowanie czasem do zarejestrowania zarówno czasu akceptacji zlecenia, jak i jego aktywacji/ realizacji.

Uczestnicy rynku powinni mieć procedury wspierające odpowiednie przechowywanie takich danych oraz rejestrację takich szczegółów.

Informacje należy udostępnić klientowi na jego żądanie, gwarantując mu przejrzystość w zakresie jego zleceń i transakcji wystarczającą do podjęcia świadomych decyzji w zakresie prowadzonych interakcji rynkowych. Informacje można również wykorzystać do rozstrzygania sporów związanych z transakcjami. Ewidencja powinna pozwolić uczestnikom rynku na skuteczny monitoring przestrzegania przez nich samych polityk wewnętrznych, a także odpowiednich standardów zachowania rynkowego.

Uczestnicy rynku powinni ustanowić wytyczne, które będą wskazywać pracowników upoważnionych do prowadzenia obrotu poza godzinami pracy lub zawierania transakcji poza miejscem pracy, a także limit i rodzaj dozwolonych transakcji. Należy wypracować proces niezwłocznego pisemnego raportowania oraz prowadzić odpowiednią dokumentację.

ZASADA 37

Uczestnicy rynku powinni przeprowadzać weryfikację swych kontrahentów znaną jako „poznaj swojego klienta" (KYC – know-your-customer), aby upewnić się, że ich transakcje nie są wykorzystywane do ułatwiania prania pieniędzy, finansowania terroryzmu, czy innej działalności przestępczej.

Uczestnicy rynku powinni stosować odpowiednie działania wymuszające stosowanie zasady KYC (por. zasada 52 w części „Potwierdzenia i rozrachunek").

Uczestnicy rynku powinni dokładnie rozumieć przepisy prawa właściwego dotyczące zapobiegania praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu.

Uczestnicy rynku powinni posiadać procesy wewnętrzne służące do niezwłocznego raportowania podejrzanej działalności (np. koordynatorowi ds. zgodności z przepisami, lub odpowiednim organom władzy publicznej, zależnie od sytuacji). Wyznaczonych pracowników należy skutecznie przeszkolić, aby mieli świadomość poważnego charakteru tej działalności oraz obowiązku jej zgłaszania, jednakże w taki sposób, aby nie wzbudzić czujności podmiotu lub osoby podejrzewanej o nielegalną działalność. Szkolenia należy regularnie aktualizować, nadążając za szybko zmieniającymi się metodami prania pieniędzy.

ZASADA 38

Uczestnicy rynku powinni posiadać rozsądne polityki i procedury (lub ład organizacyjny i środki kontroli) przyznające dostęp do przeprowadzania transakcji, w sposób bezpośredni lub pośredni, tylko upoważnionym pracownikom.

Uczestnicy rynku powinni prowadzić system pełnomocnictw dla traderów lub działów transakcji, szczegółowo wskazujący produkty, jakimi może obracać trader, a także nadzór potransakcyjny służący wykrywaniu przekroczeń pełnomocnictwa przez tradera.

Uczestnicy rynku powinni dokonywać okresowego przeglądu praw dostępu do prowadzenia transakcji w celu upewnienia się, że dostęp ten, bezpośredni albo pośredni, jest ograniczony do dostępu autoryzowanego.

Uczestnicy rynku powinni wdrożyć praktyki monitorowania służące do wykrywania przypadków ukrywania zysków i strat lub ryzyka lub manipulacji nimi (lub prób ich ukrycia lub manipulacji) przy pomocy transakcji lub korekt nieprzeprowadzanych w rzeczywistych celach biznesowych.

ZASADA 39

Uczestnicy rynku powinni generować terminową i dokładną dokumentację transakcji w celu umożliwienia ich skutecznego monitorowania i weryfikowalności.

Na żądanie klienta uczestnicy rynku powinni być w stanie przedstawić mu informacje dotyczące czynności podjętych w związku z realizacją określonej transakcji tego klienta. Wnioski klienta dotyczące dostarczenia przez uczestnika rynku danych powinny być uzasadnione; należy unikać składania zapytań pozornych lub nieistotnych. Żądając udostępnienia danych klient powinien podać ogólny powód wniosku. Uczestnicy rynku powinni stosować procesy regulujące udzielanie odpowiedzi na wnioski klientów o udostępnienie danych.

RYZYKO PRAWNE

ZASADA 40

Uczestnicy rynku powinni mieć procedury służące do identyfikowania i zarządzania ryzykiem prawnym związanym z prowadzeniem działalności na rynku walutowym.

Uczestnicy rynku powinni wiedzieć, w jaki sposób prawo właściwe może wywierać wpływ na legalność lub egzekwowalność ich praw i obowiązków względem innych uczestników rynku i powinni podejmować działania pozwalające ograniczać istotne ryzyko prawne.

Uczestnicy rynku powinni posiadać umowy regulujące stosunki prawne z kontrahentami oraz tam, gdzie to możliwe stosować standardowe warunki ogólne. Uczestnicy rynku powinni prowadzić ewidencję umów podpisanych z kontrahentami.

Podczas transakcji uczestnicy rynku powinni jasno poinformować, czy stosowane są standardowe warunki i czy proponowane są jakieś zmiany w ich brzmieniu. Jeżeli zmiany są istotne, przed przeprowadzeniem jakiejkolwiek transakcji należy je uzgodnić. W przypadku braku standardowych warunków uczestnicy rynku powinni negocjować warunki z większą starannością. Uczestnicy rynku powinni dążyć do niezwłocznej finalizacji dokumentów.

UWARUNKOWANIA DOTYCZĄCE DZIAŁALNOŚCI PRIME BROKERAGE

ZASADA 41

Uczestnicy prime brokerage powinni dążyć do monitorowania i kontrolowania pozwoleń na prowadzenie transakcji i udzielanego kredytu w czasie rzeczywistym na wszystkich etapach transakcji, w sposób odpowiadający profilowi ich działalności na rynku, w celu zmniejszenia ryzyka dla wszystkich stron.

Uczestnicy prime brokerage powinni dążyć do stworzenia lub wdrożenia solidnych systemów kontroli obejmujących terminową alokację, monitoring, korektę lub wypowiedzenie limitów kredytowych i pozwoleń oraz odpowiednio zarządzać towarzyszącym im ryzykiem.

- Klienci usługi prime brokerage powinni dążyć do monitorowania dostępnych dla siebie linii oraz dozwolonych typów transakcji i terminów płatności w czasie rzeczywistym, tak by realizować wyłącznie transakcje o dozwolonych parametrach.
- Dealerzy wykonujący transakcje powinni dążyć do monitorowania limitów zaangażowania w czasie rzeczywistym w celu zatwierdzenia wniosków o przeprowadzenie transakcji przed realizacją.
- Prime brokerzy powinni stosować odpowiednie systemy mające na celu monitorowanie działalności transakcyjnej i właściwych limitów dla transakcji typu *give-up*.

Prime brokerzy powinni móc przyjąć transakcje zgodnie z warunkami wynikającymi z umów o usługi prime brokerage oraz z autoryzacji na przeprowadzanie operacji w imieniu prime brokera (*designation notices*).

Prime brokerzy powinni posiadać odpowiednie polityki i procedury dotyczące wyjątków dopuszczających przekroczenie limitu, modyfikacji limitu, zmian i nowacji.

Potwierdzenia i rozrachunek

ZASADA WIODĄCA:

Od uczestników rynku oczekuje się wprowadzenia niezawodnych, wydajnych i przejrzystych procedur potransakcyjnych zmniejszających ryzyko, które promują przewidywalność, płynność i terminowość rozrachunku transakcji na rynku walutowym.

Zasady przedstawione poniżej dotyczą systemów i procesów towarzyszących potwierdzaniu i rozrachunkowi transakcji walutowych. Zakres ich zastosowania zależy od skali i stopnia skomplikowania działalności prowadzonej przez uczestnika rynku na rynku walutowym oraz charakteru zaangażowania na tym rynku.

I. Zasady nadrzędne

ZASADA 42

Uczestnicy rynku powinni zapewnić spójność pomiędzy stosowanymi przez siebie praktykami operacyjnymi, dokumentacją oraz politykami zarządzania ryzykiem kredytowym i prawnym.

Praktyki operacyjne (w tym procesy potwierdzania i rozrachunku transakcji) muszą być spójne z dokumentacją prawną i inną. Podobnie, stosowanie narzędzi ograniczających ryzyko kredytowe powinno być spójne z tą dokumentacją, jak i politykami ryzyka kredytowego uczestnika rynku.

ZASADA 43

Uczestnicy rynku powinni stworzyć solidne ramy monitorowania i zarządzania wydajnością w warunkach normalnych i największego obciążenia.

Uczestnicy rynku powinni posiadać wystarczającą zdolność techniczną i operacyjną, aby podtrzymać przynajmniej przetwarzanie od początku do końca (*end-to-end*) transakcji walutowych zarówno w warunkach normalnych, jak i największego obciążenia, bez zbędnego wydłużania czasu ich przetwarzania.

Uczestnicy rynku powinni posiadać zdefiniowane mechanizmy, które umożliwią im reagowanie na ekstremalne zmiany popytu, według potrzeb i na czas. Dodatkowo powinni oni posiadać jasno zdefiniowane i udokumentowane procesy zarządzania wydajnością i wynikami oraz poddawać je regularnemu przeglądowi, w tym przy udziale dostawców zewnętrznych.

ZASADA 44

Uczestników rynku zachęca się do wdrożenia bezpośredniej zautomatyzowanej transmisji danych transakcyjnych z systemów front office do systemów operacyjnych.

Transfer danych transakcyjnych powinien odbywać się za pomocą bezpiecznych interfejsów, w których przekazywane dane nie mogą ulec zmianie lub usunięciu podczas transmisji. Jeżeli danych transakcyjnych nie można przekazać automatycznie z *front office* do systemu operacyjnego, wówczas należy stosować środki kontroli gwarantujące całkowitą i dokładną rejestrację danych w systemie operacyjnym.

ZASADA 45

Uczestnicy rynku powinni przeprowadzać nowacje, zmiany lub anulowanie transakcji w starannie kontrolowany sposób.

Procesy nowacji, zmiany lub anulowania transakcji powinny być jasno definiowane i powinny umożliwiać odpowiednie rozdzielenie personelu odpowiedzialnego za czynności operacyjne, sprzedaż i transakcje. Kierownictwu w tych obszarach należy regularnie udostępniać raporty dotyczące zmian i anulowania.

II. Proces potwierdzania

ZASADA 46

Uczestnicy rynku powinni potwierdzać transakcje niezwłocznie, w bezpieczny i sprawny sposób.

Uczestnicy rynku powinni niezwłocznie potwierdzać realizację, zmianę lub anulowanie transakcji walutowych. Zdecydowanie zaleca się wykorzystywanie zautomatyzowanych systemów potwierdzania i kojarzenia transakcji, jeżeli istnieje taka możliwość. Uczestnicy rynku powinni również wdrożyć praktyki operacyjne rozdzielające odpowiedzialność za potwierdzenie transakcji od odpowiedzialności za jej realizację.

W miarę możliwości potwierdzenia należy przekazywać w sposób bezpieczny; zachęca się do stosowania potwierdzeń elektronicznych i zautomatyzowanych. Do potwierdzania produktów walutowych należy wykorzystywać standaryzowane typy komunikatów oraz szablony przyjęte w branży, jeżeli są dostępne. Transakcje zaaranżowane za pośrednictwem brokera pośredniczącego między dealerami (IDB) powinny być potwierdzane bezpośrednio pomiędzy stronami transakcji. Uczestnicy rynku powinni otrzymać od IDB potwierdzenie, pomagające im precyzyjne zaksięgować transakcje.

Środki komunikacji otwartej, takie jak e-mail, mogą znacząco podnieść ryzyko sfałszowania korespondencji lub ujawnienia Informacji Potwierdzających osobom niepowołanym. Jeżeli potwierdzenia są przekazywane środkami komunikacji otwartej, to środki te powinny być zgodne ze standardami bezpieczeństwa informacji (por. również zasadę 23 w punkcie „Ujawnianie informacji”).

Jeżeli uczestnicy rynku dwustronnie zdecydują się na kojarzenie transakcji przy wykorzystaniu transakcyjnych platform obrotu elektronicznego zamiast wymiany tradycyjnych komunikatów potwierdzających, to wymiana danych transakcyjnych powinna być zautomatyzowana i przepływać bezpośrednio z systemu transakcyjnego do systemów operacyjnych. Towarzyszyć jej powinny środki ścisłej kontroli, zapobiegające zmianie przepływu danych pomiędzy obydwoma systemami, usunięciu danych lub wprowadzeniu zmian ręcznie. Ustalenia stron dotyczące wykorzystania platform obrotu elektronicznego do kojarzenia transakcji zamiast wymiany tradycyjnych komunikatów potwierdzających należy udokumentować w formie umowy między stronami.

ZASADA 47

Uczestnicy rynku powinni dokonywać weryfikacji, zatwierdzenia i alokacji transakcji pakietowych tak szybko, jak to możliwe.

Dane transakcji pakietowych należy weryfikować i zatwierdzać tak szybko, jak to możliwe po realizacji. Menedżerowie inwestycyjni lub inne osoby działające w charakterze agenta na rzecz wielu kontrahentów mogą przeprowadzać transakcje pakietowe, które są następnie alokowane do poszczególnych kontrahentów. Każdy pojedynczy kontrahent transakcji pakietowej powinien być zatwierdzonym i istniejącym kontrahentem dealera jeszcze przed alokacją. Kontrahenta należy zawiadomić o każdej transakcji po alokacji oraz uzyskać zatwierdzenie tak szybko, jak to możliwe.

ZASADA 48

Uczestnicy rynku powinni niezwłocznie identyfikować i eliminować rozbieżności dotyczące potwierdzeń i rozrachunku.

Uczestnicy rynku, którzy odkryją rozbieżności pomiędzy otrzymanymi potwierdzeniami lub niezrealizowanymi transakcjami a własną ewidencją transakcji powinni przeprowadzić wewnętrzne dochodzenie oraz poinformować drugą stronę o rozbieżnościach w celu jak najszybszej ich eliminacji. Uczestnicy rynku powinni również starannie uzgadniać wszystkie niezrealizowane transakcje i informować nadawców nieznanych potwierdzeń, że odbiorca nie może ich skojarzyć z wewnętrzną ewidencją transakcji.

Należy ustanowić procedury przekazania na wyższy poziom służące pilnemu rozwiązywaniu spraw dotyczących niepotwierdzonych lub kwestionowanych warunków, należy również wdrożyć procesy wykrywania i zgłaszania niekorzystnych trendów wyłaniających się z rozbieżności.

Procedury eskalacji powinny również obejmować stosowne ostrzeganie stron transakcji i innych właściwych funkcji wewnętrznych, tak aby wiedziały one, którzy kontrahenci mogą stosować praktyki niezgodne z najlepszymi praktykami dotyczącymi potwierdzania transakcji. Kierownictwo wyższego szczebla powinno otrzymywać regularne informacje o liczbie i stopniu utajnienia niepotwierdzonych transakcji w celu dokonania oceny poziomu ryzyka operacyjnego ponoszonego poprzez utrzymywanie relacji dealerskich z kontrahentami.

ZASADA 49

Uczestnicy rynku powinni mieć świadomość specyficznych cech potwierdzania i przetwarzania dla zdarzeń z cyklu życia każdego produktu walutowego.

Uczestnicy rynku powinni wdrożyć jasne polityki i procedury potwierdzania, wykonywania i rozrachunku wszystkich produktów walutowych, którymi obracają, w tym tych o unikalnych cechach. Tam, gdzie istnieje taka potrzeba, uczestnicy rynku powinni zaznajomić pracowników odpowiedzialnych za operacje z dodatkowymi warunkami związanymi z różnymi produktami walutowymi oraz protokołami i procesami dotyczącymi zdarzeń z cyklu życia produktów w celu ograniczenia ryzyka operacyjnego. Uczestnicy rynku powinni również wykazywać się dogłębną znajomością odpowiedniej terminologii, warunków umownych oraz praktyk rynkowych związanych z produktami walutowymi.

III. Procesy nettingu i rozrachunku

ZASADA 50

Uczestnicy rynku powinni mierzyć i monitorować ryzyko rozrachunku oraz w miarę możliwości starać się je ograniczyć.

Uczestnicy rynku powinni opracować terminowe i dokładne metody ilościowej oceny ekspozycji na ryzyko rozrachunku transakcji walutowych. Kierownictwo każdego obszaru zaangażowanego w operacje walutowe uczestnika powinno wykazywać się przynajmniej wysokim poziomem znajomości procesu rozrachunku oraz narzędzi, które można wykorzystywać do ograniczenia ryzyka rozrachunku.

Zachęca się do stosowania nettingu płatności z tytułu rozrachunku transakcji walutowych (w tym zautomatyzowanych systemów nettingu takich płatności). W przypadku korzystania przez uczestników rynku z procesu rozrachunku płatności netto powinna do niego zostać sporządzona odpowiednia dokumentacja dwustronna. Taki netting może być dwu- lub wielostronny.

Wstępne potwierdzenie transakcji podlegających nettingowi należy przeprowadzić tak, jak dla każdej innej transakcji walutowej. Wszystkie wstępne transakcje należy potwierdzić przed ich ujęciem w kalkulacji nettingu. W przypadku nettingu dwustronnego, procesy wykorzystywane przez uczestników rynku do nettingu wartości rozrachunkowych powinny obejmować również procedurę potwierdzania dwustronnych kwot netto w każdej walucie we wcześniej ustalonej dacie granicznej (*cut-off point*) uzgodnionej z danym kontrahentem. Szerzej ujmując, tam gdzie jest to możliwe, należy stosować usługi rozrachunku ograniczające ryzyko rozrachunku - w tym wykorzystujące mechanizmy rozrachunku typu płatność za płatność (*payment-versus-payment*).

ZASADA 51

Uczestnicy rynku powinni stosować stałe instrukcje rozrachunkowe (SSI).

Dla wszystkich stosownych produktów i walut powinny obowiązywać - tam, gdzie to możliwe - SSI dotyczące kontrahentów, z którymi uczestnik rynku regularnie zawiera transakcje. Odpowiedzialność za wprowadzenie, uwierzytelnienie i aktualizację SSI powinna spoczywać na pracownikach wyraźnie odseparowanych od pracowników uczestnika rynku zajmujących się obrotem i sprzedażą, a idealnie od personelu operacyjnego odpowiadającego za rozrachunek obrotu. SSI należy przechowywać w bezpieczny sposób i przekazywać do wszystkich odpowiednich systemów rozrachunkowych, ułatwiając bezpośrednie przetwarzanie płatności. Nie zaleca się stosowania różnych SSI dla tego samego kontrahenta oraz dla danego produktu i waluty. Z uwagi na ryzyko rozrachunku stosowanie różnych SSI dla tego samego kontrahenta oraz dla danego produktu i waluty powinno być odpowiednio kontrolowane.

SSI należy definiować przy pomocy określonej daty rozpoczęcia oraz zapisywać i korygować (rejestrując równocześnie ścieżkę rewizyjną) stosując odpowiedni system zatwierdzeń, np. weryfikację przez przynajmniej dwie osoby. Strony transakcji należy powiadomić o zmianach SSI z odpowiednim wyprzedzeniem przed wprowadzeniem zmian w życie. Zmiany, powiadomienia oraz nowe SSI należy doręczyć za pośrednictwem uwierzytelnionego i znormalizowanego typu komunikatu, kiedy tylko możliwe.

Rozrachunku wszystkich transakcji należy dokonywać zgodnie z SSI obowiązującymi w dacie waluty. Transakcje, które występują w dacie zmiany SSI (a data waluty przypada w dniu początkowym nowych SSI lub późniejszym terminie), należy ponownie potwierdzić przed ich rozrachunkiem (dwustronnie lub przez przekazanie komunikatu uwierzytelnionego).

Jeżeli SSI są niedostępne (lub istniejące SSI są nieodpowiednie dla danej transakcji), należy najszybciej jak to możliwe dostarczyć alternatywne instrukcje rozrachunkowe. Instrukcjami należy się wymienić za pomocą uwierzytelnionego komunikatu lub w inny bezpieczny sposób, a następnie zweryfikować w toku procesu potwierdzania transakcji.

ZASADA 52

Uczestnicy rynku powinni domagać się płatności bezpośrednich.

Uczestnicy rynku podczas przeprowadzania transakcji walutowych powinni domagać się płatności bezpośrednich i mieć świadomość, że płatności na rzecz strony trzeciej mogą znacząco zwiększyć ryzyko operacyjne i potencjalnie narazić wszystkie strony na proceder prania pieniędzy lub inną nieuczciwą działalność. Uczestnicy rynku zaangażowani w płatności strony trzeciej powinni posiadać jasno sformułowane zasady w tej kwestii, i wszystkie takie płatności powinny być zgodne z tymi zasadami.

Zasady te powinny przynajmniej wymagać, aby płatnik rozumiał powody dokonywania płatności strony trzeciej oraz aby przeprowadzono ocenę ryzyka w obszarze zapobiegania praniu pieniędzy, finansowania terroryzmu oraz innych działań wynikających z prawa właściwego. Kontrahenci powinni dokonać ustaleń dotyczących płatności strony trzeciej oraz je udokumentować przed przeprowadzeniem transakcji. W przypadku polecenia dokonania płatności strony trzeciej po wykonaniu transakcji, należy wykazać się taką samą starannością i uzyskać właściwe zgody w zakresie zgodności i zarządzania ryzykiem.

ZASADA 53

Uczestnicy rynku powinni posiadać odpowiednie systemy służące do przewidywania zapotrzebowania na finansowanie w trakcie dnia i na koniec dnia, monitorowania go i zarządzania nim, w celu zmniejszenia potencjalnych komplikacji w procesie rozrachunku.

Uczestnicy rynku powinni posiadać jasne procedury, wskazujące sposób finansowania każdego z rachunków wykorzystywanego przez nich do rozrachunku transakcji walutowych. Jeśli istnieje taka możliwość, uczestnicy rynku posiadający rachunki nostro powinni szacować salda tych kont w czasie rzeczywistym, w tym w zakresie dotyczącym wszystkich transakcji, anulowania oraz zmian dla każdego terminu płatności (daty waluty), aby ograniczać ryzyko przekroczenia salda (*overdraft*) rachunku nostro.

Uczestnicy rynku powinni niezwłocznie przesyłać instrukcje płatnicze, uwzględniając różnice stref czasowych, a także godziny graniczne przyjmowania instrukcji stosowane przez ich korespondentów. Uczestnicy rynku powinni zawiadamiać korespondentów o spodziewanych wpływach (w miarę możliwości za pomocą standaryzowanych typów komunikatów), by umożliwić im zidentyfikowanie i skorygowanie błędów w płatnościach na czas i sformułowanie odpowiednich procedur zgłaszania na wyższy poziom decyzyjny (procedura eskalacji problemu).

Uczestnicy rynku powinni komunikować się z bankami korespondentami prowadzącymi ich rachunki nostro w celu anulowania i zmiany instrukcji płatniczych. Uczestnicy rynku powinni rozumieć, kiedy mogą jednostronnie anulować bądź zmienić instrukcje płatnicze i powinny tak negocjować z bankami korespondentami, by data graniczna była jak najbliższa rozpoczęcia cyklu rozrachunku w danej walucie.

IV. Procesy uzgadniania kont

ZASADA 54

Uczestnicy rynku powinni terminowo przeprowadzać procesy uzgadniania kont.

Uczestnicy rynku powinni regularnie przeprowadzać procesy uzgodnieniowe w celu terminowego uzgodnienia spodziewanych przepływów pieniężnych z rzeczywistymi przepływami. Im szybciej wykonywane są uzgodnienia, tym szybciej uczestnik rynku może wykryć brakujące lub błędne pozycje oraz znać rzeczywiste salda rachunków, dzięki czemu będzie mógł podjąć odpowiednie działania zapewniające ich właściwe zasilenie. Uzgodnienia powinny być przeprowadzane przez personel niezajmujący się przetwarzaniem transakcji, które miałyby wpływ na salda rachunków utrzymywanych w bankach korespondentach.

Pełne uzgodnienie wszystkich rachunków nostro powinno zostać przeprowadzone tak wcześnie, jak to tylko możliwe. Aby usprawnić pełne uzgodnienie posiadanych rachunków nostro uczestnicy rynku powinni mieć możliwość odbierania zautomatyzowanych transmisji wyciągów z rachunków nostro oraz wdrożyć zautomatyzowane systemy uzgodnień rachunków nostro. Uczestnicy rynku powinni posiadać narzędzia do rozwiązywania sporów.

Procedury eskalacji powinny być ustanowione i uruchamiane w przypadku nieuzgodnionych przepływów pieniężnych lub transakcji, dla których nie dokonano rozrachunku.

ZASADA 55

Uczestnicy rynku powinni niezwłocznie identyfikować rozbieżności w rozrachunku i terminowo przedstawiać roszczenia o rekompensatę.

Uczestnicy rynku powinni ustanawiać procedury służące do wykrywania braku wpływu płatności, opóźnionych płatności, nieprawidłowych kwot, płatności zduplikowanych oraz błędnie przekazanych płatności, a także do zawiadamiania odpowiednich stron o wystąpieniu takich zdarzeń. Powinny obowiązywać procedury eskalacji dla relacji z kontrahentami, którzy nie dokonują płatności, a szerzej ujmując – dla rozwiązywania sporów. Eskalacja powinna być odpowiednia do ryzyka handlowego wynikającego z braku zapłaty oraz ze sporów. Uczestnicy rynku, którzy nie dokonali płatności w dacie waluty lub otrzymali płatność wskutek błędu (np. płatność zduplikowaną lub nieprzyporządkowaną) powinni doprowadzić do zastosowania prawidłowej wartości lub zapłacić w terminie koszty rekompensaty.

Każdy przypadek nieotrzymania płatności należy niezwłocznie zgłaszać komórkom operacyjnym lub handlowym kontrahenta. Uczestnicy rynku powinni aktualizować ekspozycję dotyczącą rozrachunku o najświeższe przewidywane przepływy pieniężne. Uczestnicy rynku mogą rozważyć ograniczenie stosunków handlowych z kontrahentami z problemami dotyczącymi rozrachunku w przeszłości, którzy nadal zalegają z płatnościami.

ZAŁĄCZNIK 1:

Przykłady

Przykłady przedstawione w Kodeksie globalnym ilustrują zasady i sytuacje, w których zasady te mogą znaleźć zastosowanie. Przykłady są w dużym stopniu uproszczone, nie mają stanowić dokładnych reguł postępowania, czy też normatywnych lub wszechstronnych zaleceń i nie należy ich postrzegać w ten sposób. Nie mają one również gwarantować bezpiecznych rozwiązań ani nie stanowią wyczerpującej listy możliwych sytuacji. W rzeczywistości, jest wyraźnie zrozumiałe, że fakty oraz okoliczności mogą i będą się różnić. W niektórych przykładach wykorzystano określone role rynkowe, aby uczynić je bardziej realistycznymi, jednakże zilustrowane zachowanie ma zastosowanie do wszystkich uczestników rynku.

Przykłady zostały pogrupowane według zasad wiodących na podstawie ilustrowanej zasady kluczowej. Należy mieć jednak świadomość, że do wielu sytuacji przedstawionych w przykładach może mieć zastosowanie kilka zasad wiodących równocześnie. Przykłady oznaczone "**x**" ilustrują zachowanie, którego należy unikać, natomiast przykłady poprzedzone "√" opisują zachowanie, którego wspieraniu i promowaniu służy Kodeks globalny. Załącznik zawierający przykłady może podlegać okresowej aktualizacji, w sposób odzwierciedlający ewolucję rynku walutowego.

Podobnie jak w przypadku pozostałych rozdziałów Kodeksu globalnego, uczestnicy rynku powinni interpretować przedstawione tu przykłady w sposób profesjonalny i odpowiedzialny. Od uczestników rynku oczekuje się, że wykażą się trafnym osądem oraz będą postępować etycznie i profesjonalnie.

REALIZACJA TRANSAKCJI

Uczestnicy rynku powinni jasno określić role, w jakich występują. (ZASADA 8)

Klient prosi uczestnika rynku o dokonanie na rynku zakupu EUR/NOK w jego imieniu. Uczestnik rynku zawarł z klientem umowę, z której wynika, że działa on w charakterze agenta, oraz że doda opłatę. Uczestnik rynku realizuje zlecenie na rynku, wykazując analizę potransakcyjną zrealizowanych zleceń oraz dodając opłatę.

Uczestnicy rynku powinni jasno określić role, w jakich występują. W omawianym przykładzie strony z wyprzedzeniem umówiły się co do charakteru, w jakim będą działać, a także uzgodniły, że uczestnik rynku doda opłatę. W szczególności uczestnik rynku wykonuje zlecenie klienta w roli agenta, jasno informując o rodzaju realizacji oraz powiązanych kosztach.

Klient prosi uczestnika rynku o dokonanie zakupu EUR/NOK w formie zlecenia rynkowego. Uczestnika rynku i klienta łączy relacja zakładająca występowanie podmiotu działającego na własny rachunek, co wynika z warunków ogólnych. Uczestnik rynku realizuje zlecenie klienta zgodnie z ustalonymi warunkami, być może wykorzystując w tym celu własne zasoby i płynność dostępną na rynku.

Uczestnicy rynku powinni jasno określić role, w jakich występują. W omawianym przykładzie strony z wyprzedzeniem wyjaśniły charakter, w jakim będą działać, uprzednio ujawniając warunki, na jakich będą współpracować z klientem. W tym szczególnym przypadku, uczestnik rynku i klient, działający jako podmioty realizujące transakcje na własny rachunek, zgadzają się wykonać transakcję.

Od uczestników rynku należy oczekiwać uczciwej i przejrzystej realizacji zleceń. (ZASADY 9 i 10)

Bank otrzymuje od funduszu (klienta) duże zlecenie sprzedaży EUR/PLN po cenie London fix z godziny 16:00. Z uzgodnionych wcześniej przez bank i klienta warunków wynika, że bank będzie występować w charakterze podmiotu działającego na własny rachunek i może zabezpieczać transakcje na fixing stosownie do panujących warunków rynkowych. Bank zabezpiecza część kwoty zlecenia przed oknem fixingu, ponieważ w jego ocenie pięciominutowe okno jest zbyt krótkie, by rozliczenie tak dużej kwoty nie wywarło wpływu na kurs rynkowy na niekorzyść klienta.

Bank przejmuje również część ryzyka na siebie i nie przeprowadza transakcji na całą kwotę na rynku, w ten sposób ograniczając wpływ zlecenia klienta na rynek w trakcie fixingu i działając na korzyść klienta.

Od uczestników rynku należy oczekiwać uczciwej i przejrzystej realizacji zleceń. W tym przykładzie klient i bank uzgodnili, że bank będzie występował jako podmiot działający na własny rachunek. Bank realizuje transakcję w sposób korzystny dla klienta, poprzez złagodzenie wpływu zlecenia klienta na rynek.

X Uczestnik rynku posiada zlecenia kilku klientów na zakup USD/ZAR. Uczestnik rynku poinformował klientów, że zgodnie z jego polityką zlecenia elektroniczne są przetwarzane w kolejności, w jakiej wpłynęły od klientów. Uczestnik rynku najpierw realizuje zlecenie innego klienta, pomimo że otrzymał je później od pozostałych.

Uczestnicy rynku powinni objaśnić klientom czynniki, które mają wpływ na sposób postępowania ze zleceniami i ich realizację, w tym czy podlegają one agregacji lub szeregowaniu według czasu wpływu. Powinni również posiadać jasne standardy, których celem jest zapewnienie uczciwego i przejrzystego wyniku dla klienta. W niniejszym przykładzie uczestnik rynku przedstawił wprawdzie klientowi swoją politykę przetwarzania zleceń, lecz narusza jej postanowienia przetwarzając zlecenia w kolejności innej niż według ich wpływu.

X Klient dzwoni do uczestnika rynku, by ten zrealizował serię transakcji oraz stwierdza, że polega na umowie agencyjnej zawartej przez strony. Umowa agencyjna zawiera zapis o wcześniej uzgodnionej opłacie transakcyjnej. Realizując transakcje, komórka operacyjna uczestnika rynku dodaje do każdej przeprowadzanej przez siebie transakcji dodatkową nieujawnioną kwotę spreadu, przez co klient płaci wyższą opłatę niż wcześniej uzgodniona.

Uczestnik rynku realizujący zlecenia klientów w charakterze agenta powinien przejrzyście przedstawić im warunki realizacji transakcji, w tym stosowane opłaty i prowizje. W omawianym przykładzie uczestnik rynku obciąża klienta opłatą wyższą niż uzgodniona i nie informuje go o tym.

X Dealer A przekazuje brokerowi głosowemu B, że ma dużą kwotę do realizacji na fixing i prosi o pomoc w ustaleniu dobrego kursu na własną korzyść. Broker B kontaktuje się następnie z dealerem C, który ma podobne zlecenie, po czym wszyscy razem zgadzają się połączyć swe zlecenia, aby wywrzeć większy wpływ na rynek w trakcie lub przed oknem fixingu.

Uczestnicy rynku powinni realizować zlecenia uczciwie i przejrzyście. Nie powinni oni ujawniać poufnych informacji o transakcjach przeprowadzanych przez klienta (zasada 19), powinni również postępować etycznie i profesjonalnie (zasady 1 i 2). Zilustrowana niniejszym przykładem zmowa, polegająca na wywieraniu zamierzonego wpływu na

referencyjny kurs fixingowy, jest nieetyczna i nieprofesjonalna. W jej wyniku nie tylko dochodzi do ujawnienia informacji o transakcjach klienta osobom trzecim, ale również stanowi ona zachowanie niekonkurencyjne, które podważa uczciwe i skuteczne funkcjonowanie rynku walutowego.

✔ Dział skarbu pewnej korporacji dzwoni do banku w celu dokonania zakupu dużej kwoty GBP/SEK po kursie jutrzejszego fixingu z godziny 11:00 czasu nowojorskiego. Klient i bank uzgadniają, że bank będzie działać na własny rachunek i może zabezpieczyć transakcję. Ponieważ w ocenie banku płynność w okolicach godz. 11:00 nie będzie wystarczająca, by pokryć zlecenie, bank już od rana zaczyna kupować małe pakiety GBP/SEK, aby ograniczyć wpływ wywierany na rynek przez transakcję. Bank realizuje zlecenie klienta o godz. 11:00, po cenie fixingu, korzystając z własnych zasobów.

Od uczestników rynku należy oczekiwać uczciwej i przejrzystej realizacji zleceń. W tym przykładzie uczestnik rynku stara się uzyskać dobry wynik dla klienta.

✘ Klient instruuje uczestnika rynku, by ten zakupił 5 mld USD/JPY po kursie fixingu z godz. 16:00, w ramach transgranicznej transakcji fuzji i przejęcia. Po otrzymaniu powyższej instrukcji, lecz przed godz. 16:00, uczestnik rynku kupuje 300 mln USD/JPY na własny rachunek, a nie jako element strategii zarządzania ryzykiem tej transakcji. Po fixingu z godz. 16:00 uczestnik rynku sprzedaje 300 mln USD/JPY, które nabył na własny rachunek jedynie po to, by skorzystać na ruchu cen spowodowanym zleceniem klienta.

Uczestnicy rynku powinni uczciwie i przejrzyście realizować zlecenia, zaś informacje poufne uzyskane od klienta mogą zostać wykorzystane wyłącznie w celu, w którym zostały ujawnione. W tym przykładzie, zamiast tego uczestnik rynku wykorzystuje swoją wiedzę o zleceniu klienta oraz spodziewany efekt rynkowy, który wywoła zlecenie na fixing, aby zapisać zysk na własny rachunek, potencjalnie działając na niekorzyść klienta.

✔ Bank oczekuje zlecenia związanego z potencjalną transakcją fuzji i przejęcia przeprowadzaną przez klienta, a polegającego na sprzedaży bardzo dużej kwoty określonej waluty. W ocenie banku transakcja ta może wywrzeć istotny wpływ na rynek i dlatego aktywnie angażuje on klienta w dyskusję na temat potencjalnej strategii realizacji, obejmującej w szczególności kojarzenie przepływów wewnętrznych, wybranie czasu realizacji, zastosowanie algorytmów i pre-hedgingu. Bank działa w oczekiwaniu na zlecenie i w porozumieniu z klientem, mając zamiar tak zarządzać ryzykiem związanym z przewidywaną transakcją, by uzyskać lepszy wynik dla klienta.

Uczestnicy rynku posiadający zlecenia mogące wywrzeć istotny wpływ na rynek powinni je realizować ze starannością i uwagą. Zlecenie opisane w niniejszym przykładzie jest duże i może wywrzeć istotny wpływ na rynek. Strony podejmują szereg kroków, aby odpowiednio monitorować i wykonać zlecenie.

Uczestnik rynku może zastosować *pre-hedging* do zleceń klienta, tylko jeżeli występuje w roli podmiotu działającego na własny rachunek, i powinien wykonać to uczciwie i przejrzyście. (ZASADA 11)

Bank poinformował klienta, że działa na własny rachunek i może zastosować *pre-hedging* do zleceń klienta. Bank ma duże zlecenie zakupu typu stop loss dla klienta, które wg jego prognoz może zostać aktywowane. Bank spodziewa się, że na rynku na tym ważnym poziomie technicznym jest dużo podobnych zleceń i rozpoznaje ryzyko istotnego „poślizgu" (*slippage*) podczas realizacji. Bank decyduje się na wstępne zabezpieczenie części zlecenia i rozpoczyna skup z wyprzedzeniem, bez zamiaru wywindowania ceny rynkowej. Jednakże, wskutek zakupów dokonywanych przez innych uczestników rynku na rynku następuje wybicie powyżej poziomu stop loss aktywowanego w momencie osiągnięcia przez cenę rynkową poziomu technicznego. Zlecenie jest aktywowane, lecz dzięki zastosowaniu pre-*hedgingu* bank jest w stanie zapewnić cenę realizacji bliską poziomu stop loss.

Uczestnik rynku może zastosować *pre-hedging* do zleceń klienta tylko, jeżeli działa na własny rachunek oraz jeżeli praktykę tę stosuje się z zamiarem przysporzenia korzyści klientowi. Aktywowanie zleceń stop loss jest uzależnione od naruszenia określonego poziomu aktywowania. W wielu przypadkach zlecenia są składane na znaczących poziomach na rynku, z prawdopodobieństwem wystąpienia znaczącego „poślizgu", gdy ten poziom zostanie osiągnięty. W omawianym przykładzie bank zastosował *pre-hedging*, aby zbudować zasoby z wyprzedzeniem. Bank jest lepiej przygotowany, niż gdyby nie skorzystał z *pre-hedgingu*, aby uchronić klienta przed poślizgiem i działać na jego korzyść.

Uczestnik rynku poinformował klienta, że występuje w charakterze podmiotu działającego na własny rachunek i może zastosować *pre-hedging* do spodziewanego zlecenia klienta. Klient prosi uczestnika rynku o cenę kupna (*bid price*) na dużą kwotę USD/CAD w trakcie niepłynnej części dnia. Z uwagi na warunki płynnościowe oraz wielkość przewidywanego zlecenia, uczestnik rynku prognozuje, że być może będzie musiał zaoferować znacząco niższą cenę kupna niż pokazuje ekran brokera pośredniczącego między dealerami (IDB). Jednakże przed ustaleniem oferowanej ceny kupna oraz w celu poprawy ceny dla klienta, uczestnik rynku testuje płynność rynku poprzez sprzedaż małej kwoty przez IDB. Uczestnik rynku oferuje klientowi cenę kupna na całą kwotę, uwzględniając w interesie klienta kwotę sprzedaną do tej pory

Uczestnik rynku może jedynie zastosować *pre-hedging* do przewidywanych zleceń klienta, jeżeli występuje w roli podmiotu działającego na własny rachunek i w sposób, który nie ma na celu działania na niekorzyść klienta. W niniejszym przykładzie uczestnik rynku wstępnie zabezpieczył część zlecenia, zarządzając w ten sposób potencjalnym ryzykiem związanym z przewidywanym zleceniem i to w sposób mający przynieść korzyść klientowi, w szczególności uwzględniając korzyść cenową kwoty wstępnie zabezpieczonej dla klienta.

Uczestnicy rynku nie powinni żądać przeprowadzenia transakcji, tworzyć zleceń ani podawać cen w celu zaburzenia funkcjonowania rynku lub utrudniania procesu określania ceny. (ZASADA 12)

X Uczestnik rynku chce sprzedać dużą kwotę USD/MXN. Przed przeprowadzeniem transakcji, uczestnik rynku realizuje pewną ilość małych, następujących po sobie, transakcji kupna USD/MXN na często odwiedzanej platformie obrotu elektronicznego, w celu podniesienia ceny rynkowej i nakłonienia innych uczestników rynku do kupowania USD. Następnie uczestnik rynku realizuje pierwotne duże zlecenie sprzedaży na jednej lub większej liczbie platform obrotu elektronicznego po wyższej cenie.

Uczestnicy rynku nie powinni żądać przeprowadzenia transakcji ani tworzyć zleceń w celu zaburzenia funkcjonowania rynku lub utrudniania procesu określania ceny, w tym podejmować działań mających skutkować fałszywym obrazem ceny rynkowej, głębokości lub płynności rynku. Przykład ten ilustruje strategię mającą spowodować sztuczne ruchy cenowe. Uczestnicy rynku często rozbijają duże transakcje na mniejsze, aby zredukować wpływ transakcji, jednakże w tym przykładzie te mniejsze transakcje mają na celu spowodowanie sztucznych ruchów cenowych. Uczestnik rynku planuje sprzedać dużą ilość waluty, lecz korzysta z małych transakcji kupna, żeby spowodować sztuczne wrażenie ceny rynkowej.

X Uczestnik rynku chce sprzedać dużą kwotę USD/MXN. Wielokrotnie ponawia on małe oferty sprzedaży na często odwiedzanej platformie obrotu elektronicznego. Uczestnik rynku decyduje się na wykorzystanie na tej samej platformie innego kodu tej samej instytucji w celu podbicia następujących po sobie wyższych ofert i wprowadzenia rynku w błąd.

Jest to modyfikacja poprzedniego przykładu. Opisywane zachowanie daje fałszywe wrażenie uczestnictwa wielu kontrahentów w konkursie ofert, podczas gdy oferty w rzeczywistości pochodzą od tej samej instytucji. Należy unikać stosowania takich strategii.

X Klient może odnieść korzyść, jeżeli w trakcie fixingu na daną parę walutową o godz. 16:00 spowoduje zwyżkę na rynku. Klient ów dzwoni zatem do banku o godz. 15:45 i składa duże zlecenie na fixing instruując bank, by ten „nabył żądaną kwotę tak szybko, jak to możliwe, w pierwszej minucie okna obliczania fixingu”.

Uczestnicy rynku nie powinni żądać przeprowadzenia transakcji, tworzyć zleceń ani dostarczać cen w celu zaburzenia funkcjonowania rynku lub utrudniania procesu określania ceny. Polecenie klienta w tym przypadku ma za zadanie dać fałszywy obraz ceny rynkowej i głębokości rynku.

X Fundusz hedgingowy zajmuje długą pozycję w egzotycznej opcji sprzedaży euro. Waluta zniżkowała w kierunku poziomu aktywowania opcji podczas sesji nowojorskiej. Wiedząc, że płynność podczas sesji azjatyckiej będzie niższa z powodu ważnego święta i zamierzając aktywować opcję, fundusz składa duże zlecenie sprzedaży euro typu stop loss na otwarciu sesji azjatyckiej w banku A po cenie tuż powyżej poziomu aktywowania. W tym samym czasie fundusz składa zlecenie kupna z limitem ceny w banku B na taką samą kwotę euro, lecz na poziomie tuż poniżej poziomu aktywowania. Banki A i B nie mają świadomości, że fundusz hedgingowy zajmuje długą pozycję w egzotycznej opcji sprzedaży euro.

Uczestnicy rynku nie powinni żądać przeprowadzenia transakcji ani tworzyć zleceń w celu wygenerowania sztucznych ruchów cenowych. W niniejszym przykładzie fundusz hedgingowy chciał osiągnąć zysk (aktywować opcję), składając zlecenia mające spowodować sztuczne ruchy cenowe, niezgodne z panującymi warunkami rynkowymi.

X IDB oferuje cenę bez zlecenia od brokera-dealera, dealera bankowego albo innej instytucji finansowej. Gdy trader próbuje „uderzyć" cenę, wówczas IDB informuje tradera, że oferta została przyjęta przez inny podmiot lub została wycofana.

Uczestnicy rynku nie powinni podawać cen w celu utrudnienia procesu określania ceny, w tym strategii mających dać fałszywy obraz ceny rynkowej, głębokości lub płynności rynku. Praktyka zilustrowana niniejszym przykładem (określanym czasem jako *flying a price*) ma na celu stworzenie fałszywego wrażenia, że płynność jest większa niż w rzeczywistości. Praktyka taka może występować na IDB obsługiwanej głosowo lub elektronicznie, lub na platformie obrotu elektronicznego, która fałszywie przypisuje własną wycenę innym podmiotom. Zachowanie to jest podobnie niewłaściwe w przypadku innych rodzajów uczestników rynku.

Uczestnicy rynku powinni rozumieć, w jaki sposób ustalane są ceny referencyjne mające związek z ich transakcjami lub zleceniami, w tym ceny minimalne i maksymalne. (ZASADA 13)

✔ Animator rynku informuje klienta, w jaki sposób będą ustalane ceny referencyjne. Po mocnej zniżce pary USD/JPY animator wykonuje zlecenie stop loss klienta stosując kurs referencyjny zgodnie ze stosowaną polityką i wcześniejszą informacją.

Uczestnicy rynku powinni rozumieć, w jaki sposób ustalane są ceny referencyjne mające związek z ich transakcjami i zleceniami. W tym przykładzie animator rynku informuje klienta, w jaki sposób będą ustalane ceny referencyjne.

Marża powinna być uczciwa i uzasadniona. (ZASADA 14)

X Bank otrzymuje od klienta zlecenie sprzedaży typu stop loss na GBP/USD na określony poziom. Gdy transakcje na rynku są realizowane na tym poziomie, bank wykonuje zlecenie stop loss z pewnym „poślizgiem". Bank wykonuje zlecenie klienta po nieco niższym kursie, pobrawszy marżę i nie poinformowawszy klienta o jej doliczeniu do łącznej ceny za realizację stop loss.

Marża powinna być uczciwa i uzasadniona, a uczestnicy rynku powinni promować przejrzystość, ujawniając klientom, że ostateczna cena transakcyjna może zawierać marżę oraz że może to mieć wpływ na wycenę i wykonanie zleceń aktywowanych na określonym poziomie. W tym przykładzie bank nie ujawnił klientowi, w jaki sposób marża wpłynie na łączną cenę zlecenia.

X Bank obciąża pewną firmę wyższą marżą niż inne firmy tej samej wielkości, z takim samym ryzykiem kredytowym, oraz posiadające taką samą umowę łączącą je z bankiem, wykorzystując stosunkowo niski poziom zrozumienia i niekwestionowanie opłat stosowanych przez bank.

Marża powinna być uczciwa i uzasadniona. Może ona uwzględniać wiele czynników, które mogą obejmować podjęte ryzyko, poniesione koszty oraz usługi wykonane na rzecz danego klienta, czynniki dotyczące określonej transakcji oraz związane z szerszą relacją z danym klientem. Wysokość marży w niniejszym przykładzie nie jest uczciwa ani uzasadniona, ponieważ rozróżnia klientów wyłącznie na podstawie poziomu wiedzy. W przykładzie przedstawionym poniżej różnice w wysokości marży pobieranej od każdego z klientów są motywowane różnicami w szerszej relacji z klientem – w tym przypadku różnicami w wolumenie transakcji.

✔ Bank obciąża firmy podobnej wielkości i w podobnej sytuacji kredytowej różną marżą, ponieważ szersze relacje łączące go klientami są również różne. Na przykład wolumen transakcji przeprowadzanych przez klienta z bankiem jest na zupełnie innym poziomie.

Uczestnicy rynku powinni jak najszybciej rozpoznawać i eliminować rozbieżności dotyczące transakcji, aby w ten sposób przyczyniać się do dobrego funkcjonowania rynku walutowego. (ZASADA 15)

X Fundusz hedgingowy wykonuje transakcję *give-up* za pośrednictwem dealera w imieniu prime brokera (PB). Warunki transakcji przekazane przez fundusz swojemu PB nie zgadzają się z warunkami przekazanymi przez dealera. Po uzyskaniu informacji od PB o rozbieżności w warunkach transakcji, fundusz hedgingowy odpowiada, że dealer popełnił błąd i PB powinien rozwiązać problem rozbieżności z dealerem.

Uczestnicy rynku powinni eliminować rozbieżności tak szybko, jak to możliwe. W szczególności, klienci usług prime brokerage oraz wykonujący dealerzy odpowiadają za wyeliminowanie rozbieżności dotyczących transakcji w celu uzyskania terminowych korekt oraz za skojarzenie warunków transakcji za pośrednictwem prime brokera. W omawianym przykładzie fundusz hedgingowy obciąża odpowiedzialnością za wyjaśnienie rozbieżności prime brokera. Powinien był jednak skontaktować się w tym celu bezpośrednio z dealerem, ponieważ tożsamość kontrahentów jest znana funduszowi i wykonującemu dealerowi.

✔ Klient wykorzystuje platformę obrotu elektronicznego do przeprowadzania transakcji walutowych w imieniu swego prime brokera. Regulamin platformy obrotu elektronicznego nie pozwala na ujawnienie klientowi pełnej nazwy dealera, którego zlecenia odpowiadają zleceniom klienta. Platforma obrotu elektronicznego potwierdza transakcję po cenie innej niż zaksięgowana przez klienta. Platforma obrotu elektronicznego oraz prime broker współpracują z klientem, aby ten mógł niezwłocznie otrzymać wyjaśnienie rozbieżności w transakcji. W szczególności, platforma obrotu elektronicznego kontaktuje się z dealerem, zachowując przy tym poufność w zakresie dotyczącym klienta.

Uczestnicy rynku powinni wyjaśniać rozbieżności dotyczące transakcji najszybciej, jak to możliwe, chroniąc informacje poufne zgodnie z zasadą 20. W przypadku anonimowego dostępu do rynku w usunięciu rozbieżności dotyczących transakcji powinien pomóc dostawca dostępu. W tym przykładzie, chociaż za eliminację rozbieżności odpowiadają klient oraz wykonujący dealer, będą oni wymagać wsparcia ze strony prime brokera oraz platformy obrotu elektronicznego, ponieważ klient i dealer nie znają swoich nazw i nie powinni ich znać.

Uczestnicy rynku stosujący *last look* („ostatni rzut oka") powinni informować o stosowaniu tej zasady i przekazywać klientom odpowiednie informacje. (ZASADA 17)

X Uczestnik rynku przesyła anonimowemu dostawcy płynności polecenie realizacji transakcji, której przedmiotem jest zakup 1 mln EUR/USD po cenie 13 poprzez walutową platformę obrotu elektronicznego, podczas gdy wyświetlana cena wynosi 12/13. Uznaje się, że polecenie realizacji transakcji wymaga „ostatniego rzutu oka" przed jej zaakceptowaniem i zatwierdzeniem przez anonimowego dostawcę płynności. W trakcie okna *last look* dostawca płynności składa zlecenia kupna na poziomach poniżej ceny 13. W przypadku realizacji zleceń kupna dostawca płynności potwierdza i wykonuje polecenie przeprowadzenia transakcji uczestnika rynku, natomiast gdy zlecenia nie zostają zrealizowane, wówczas polecenie uczestnika rynku również pozostaje niewykonane.

Uczestnicy rynku powinni wykorzystywać *last look* wyłącznie w charakterze mechanizmu kontroli ryzyka, stosowanego w celu weryfikacji takich czynników jak ważność i cena. W tym przykładzie dostawca płynności niewłaściwie wykorzystuje informacje zawarte w poleceniu przeprowadzenia transakcji klienta do ustalenia, czy

istnieje możliwość wypracowania zysku, bez zamiaru jego wykonania w przeciwnym wypadku.

✔ Klient przesyła polecenia przeprowadzenia transakcji podlegające ostatniemu rzutowi oka, a jego dostawca płynności poinformował, w jakim celu może być wykorzystana ta zasada. Klient dokonuje przeglądu danych dotyczących przeciętnego stopnia realizacji takich transakcji. Przedstawione dane sugerują, że średni stopień realizacji jest niższy niż spodziewany. Klient przeprowadza z dostawcą płynności rozmowę w celu omówienia powodów, dlaczego tak się dzieje.

Uczestnicy rynku stosujący *last look* powinni informować klientów o stosowaniu tej zasady i przekazać im odpowiednie informacje. Dobrą praktyką jest przeprowadzenia przez uczestnika rynku interakcji z klientem dotyczącej postępowania z jego zleceniami. W podanym przykładzie przejrzystość uczestnika rynku umożliwia klientowi podjęcie świadomej decyzji o sposobie postępowania z jego zleceniami i wspiera dialog pomiędzy stronami.

X Klient składa wniosek o kupno 25 mln EUR/USD na platformie obrotu elektronicznego. W trakcie okna *last look* uczestnik rynku, uwzględniając złożony przez klienta wniosek o zawarcie transakcji, zawyża jej wycenę na platformach obrotu elektronicznego

Uczestnicy rynku nie powinni wykorzystywać informacji zawartych we wniosku klienta o zawarcie transakcji w trakcie okna *last look*. W podanym przykładzie uczestnik rynku wykorzystuje informacje zawarte we wniosku klienta o zawarcie transakcji w celu zmiany swoich cen na platformach obrotu elektronicznego w czasie trwania okna l*ast look*. W ten sposób uczestnik rynku może zasygnalizować rynkowi zainteresowanie klienta, który mógłby znaleźć się w niekorzystnej sytuacji, gdyby uczestnik rynku następnie odrzucił transakcję

✔ Klient składa wniosek o kupno 20 mln USD/MXN u uczestnika rynku na platformie obrotu elektronicznego. W czasie trwania okna *last look* związanego z tym wnioskiem o zawarcie transakcji uczestnik rynku kontynuuje aktualizację swoich cen w parze USD/MXN i innych parach walut na wielu platformach. Ceny, które uczestnik rynku pokazuje na tych platformach, odzwierciedlają zwykłe dane wprowadzane do algorytmów wyceny uczestnika rynku, w tym przesunięcia w cenach rynkowych i innych transakcjach przeprowadzonych przez uczestnika rynku, ale nie wykorzystują informacji pochodzących z wniosku klienta o zawarcie transakcji jako czynnika wpływającego na te zmiany cen w czasie trwania okna *last look*.

Uczestnicy rynku mogą aktualizować wycenę w czasie, gdy okno *last look* jest otwarte, jeżeli aktualizacja jest całkowicie niezależna od stosownego wniosku o zawarcie

transakcji, ponieważ pozwala to uczestnikom rynku nieprzerwanie ustalać ceny. Z uwagi na tempo przeprowadzania transakcji elektronicznych uczestnicy rynku zwykle muszą aktualizować wycenę w czasie, gdy jedno lub więcej okien *last look* jest otwartych. W powyższym przykładzie uczestnik rynku nie bierze pod uwagę wniosku o zawarcie transakcji przy aktualizacji wyceny w czasie trwania okna *last look*.

Uczestnicy rynku świadczący na rzecz klientów usługi handlu algorytmicznego lub agregacji powinni ujawnić odpowiednie informacje dotyczące sposobu ich działania. (ZASADA 18)

X Agregator woli przekierowywać zlecenia na platformę obrotu elektronicznego udzielającą rabatów brokerskich. Dostawca usługi agregacji nie ujawnia klientom, że rabaty brokerskie mają wpływ na preferencje przekierowywania.

Uczestnicy rynku świadczący na rzecz klientów usługi agregacji powinni odpowiednio ujawnić sposób ich działania, w szczególności informacje ogólne dotyczące określania preferencji przekierowywania. W tym przykładzie dostawca usługi agregacji nie ujawnił czynnika decydującego o preferencjach przekierowywania

UJAWNIANIE INFORMACJI

Uczestnicy rynku powinni identyfikować i chronić informacje poufne. (ZASADY 19 i 20)

X Zarządzający aktywami do bankowego animatora rynku: Właśnie zadzwonił do mnie bank ABC zainteresowany zakupem EUR/SEK. Czy też macie transakcje zakupu?

Uczestnicy rynku nie powinni ujawniać ani pozyskiwać informacji poufnych, w tym informacji o interesie własnym lub działalności transakcyjnej klientów. W powyższym przykładzie zarządzający aktywami ujawnia i pozyskuje informacje poufne, w tym przypadku o interesie własnym innego banku. W przykładzie przedstawionym poniżej zarządzający aktywami powstrzymuje się od pozyskiwania informacji poufnych.

✔ Bank ABC do zarządzającego aktywami: Jesteśmy osobiście zainteresowani transakcją spotową EUR/SEK. Czy macie jakieś zainteresowanie? Zarządzający aktywami do bankowego animatora rynku: Dziękuję za telefon, ale nie jesteśmy dzisiaj zainteresowani EUR/SEK.

X Fundusz hedgingowy do bankowego animatora rynku: Czy macie pozycję długą na funcie szterlingu?

Uczestnicy rynku nie powinni domagać się informacji poufnych, w tym informacji o aktualnym pozycjonowaniu lub działalności transakcyjnej, bez ważnego powodu. W akceptowalnym przykładzie poniżej, fundusz hedgingowy prosi o poglądy na rynek, a nie szczegółowe pozycjonowanie.

✔ Fundusz hedgingowy do bankowego animatora rynku: Jak zapatrujesz się na funta szterlinga?

X Klient poprosił bank o kwotowanie na 150 mln USD/MXN. Bank nie prowadzi aktywnego obrotu tą parą walut. Bankowy animator rynku dzwoni do innego bankowego animatora rynku: Poproszono mnie o zaoferowanie ceny dwustronnej na 150 mln USD/MXN. Czy możecie mi pokazać waszą macierz wyceny pary USD/MXN, żebym wiedział, jaki zaoferować spread?

Uczestnicy rynku nie powinni ujawniać ani pozyskiwać informacji poufnych, w tym informacji o działalności transakcyjnej klientów. W powyższym przykładzie bankowy animator rynku ujawnia i pozyskuje informacje poufne – w tym przypadku odpowiednio o zainteresowaniu klienta i zastrzeżone informacje dotyczące macierzy wyceny. W przykładzie przedstawionym poniżej bank prosi wyłącznie o niezbędne mu informacje.

✔ Bank został poproszony przez klienta o podanie kwotowania dla 150 mln w USD/MXN. Bank nie prowadzi animacji rynku na tej parze walutowej, więc jego animator rynku dzwoni do innego bankowego animatora rynku: Czy możesz podać mi dwustronną cenę na 150 mln w USD/MXN?

X Bank wdrożył w swej organizacji politykę, zgodnie z którą rekomendacje dot. obrotu opracowane przez departament analiz walutowych mają charakter poufny, aż do momentu ich opublikowania dla wszystkich klientów równocześnie. Analityk walutowy banku do funduszu hedgingowego: Nasz pogląd na USD/JPY zmienił się zgodnie z naszymi nowymi prognozami stopy banku centralnego. Zamierzam dziś opublikować nową rekomendację transakcji na wzrosty kursu.

Uczestnicy rynku nie powinni ujawniać informacji poufnych. W tym przypadku analityk ujawnił zastrzeżone informacje poufne – swoją rekomendację tradingową – na rzecz podmiotu zewnętrznego przed jej publikacją. W przykładzie przedstawionym poniżej analityk rynku walutowego ujawniają badania po ich publikacji.

✔ Bankowy analityk rynku walutowego do funduszu hedgingowego: Dzwonię, żeby sprawdzić, czy dostaliście naszą rekomendację transakcji na wzrosty kursu USD/JPY opublikowaną godzinę temu zgodną z nowymi prognozami kursowymi banku centralnego.

X Zarządzający funduszu hedgingowego uczestniczy w przeglądzie portfela dużego klienta. Na przeglądzie zarządzający dowiaduje się, że klient zamierza wkrótce zmienić alokację walut na inną parę walut. Zarządzający został poproszony o radę, lecz nie udzielono mu mandatu alokacyjnego. Po wyjściu ze spotkania, zarządzający dzwoni do własnej sekcji tradingu z informacją o zbliżającej się transakcji.

Uczestnicy rynku nie powinni ujawniać informacji poufnych, za wyjątkiem osób, które mają ważny powód, aby je otrzymać. W szczególności informacje uzyskane od klienta mogą zostać wykorzystane wyłącznie w celu, w którym zostały ujawnione. W opisanym przykładzie informacje o planowanej realokacji walut stanowią informacje poufne i zostały ujawnione zarządzającemu funduszu hedgingowego, by ten udzielił rady. Nie powinny zostać ujawnione pracownikom sekcji tradingu.

X Fundusz prosi bank o zrealizowanie dużego zlecenia kupna EUR/PLN na fixing. Niezwłocznie po otrzymaniu telefonu bank kontaktuje się z innym funduszem hedgingowym będącym jego klientem i mówi „mam duże zlecenie kupna EUR/PLN do zrealizowania przed fixingiem dla klienta i sądzę, że to może ruszyć rynek w górę w ciągu kolejnych 20 minut. Mogę też zrealizować jakiś *flow* dla ciebie".

Przeszła, teraźniejsza i przyszła działalność transakcyjna klienta stanowi informacje poufne, które nie powinny być ujawniane innym uczestnikom rynku.

Uczestnicy rynku powinni komunikować się w sposób przejrzysty, dokładny, profesjonalny i niewprowadzający w błąd. (ZASADA 21)

X Zarządzający aktywami kontaktuje się z trzema bankami pytając „Czy możecie mi podać cenę na 50 mln GBP/USD? To cała kwota zlecenia". Zarządzający aktywami kupuje 50 mln GBP od każdego z trzech banków, co w sumie daje 150 mln GBP.

Uczestnicy rynku powinni komunikować się w sposób przejrzysty, dokładny, profesjonalny i niewprowadzający w błąd. W tym przykładzie zarządzający aktywami celowo wprowadza banki w błąd, aby potencjalnie zagwarantować sobie lepszą wycenę. Gdyby zadano mu takie pytanie, zarządzający aktywami mógłby odmówić ujawnienia, czy zapytanie transakcyjne opiewa na całą kwotę.

X Instytucja po stronie sprzedaży ma na sprzedaż dużą ilość niepłynnej pary walutowej. Trader z tej instytucji kontaktuje się z kilkoma uczestnikami rynku, twierdząc że słyszał o dużym kupcu na tę walutę, co jest nieprawdą.

Uczestnicy rynku powinni komunikować się w sposób niewprowadzający w błąd. W omawianym przykładzie trader przekazuje fałszywe informacje o zamiarze poruszenia rynku w kierunku korzystnym dla swojej transakcji.

Uczestnicy rynku powinni odpowiednio przekazywać informację o sytuacji rynkowej. (ZASADA 22)

✔ Klient korporacyjny zostawił kontrahentowi 24-godzinny poziom ceny zakupu (*call level*) na jena, a poziom ceny zakupu właśnie został przełamany. *Dealer Sales* do klienta korporacyjnego: Transakcje jena właśnie przełamały twój poziom call. Rynek spadł o 200 ticków w ciągu ostatnich 15 minut, wiele podmiotów przeprowadziło transakcje sprzedaży, występują duże luki cenowe. Na rynku pojawiają się lepsze oferty, lecz ruch wydaje się być ograniczony wyłącznie do jena. Nie znamy czynnika aktywującego, lecz w Internecie pojawiają się głosy o trzęsieniu ziemi. Nie zostało ono potwierdzone na żadnym z liczących się kanałów informacyjnych.

Uczestnicy rynku powinni odpowiednio przekazywać informację o sytuacji rynkowej, bez uszczerbku dla informacji poufnych. W tym przypadku *dealer Sales* dzieli się informacjami o najnowszych trendach na rynku, wystarczająco agregując przepływ oraz jednoznacznie przypisując pochodzenie informacji podmiotom zewnętrznym. (zasada 21).

X *Dealer Sales* do funduszu hedgingowego: Dzisiaj rano zaobserwowaliśmy duży popyt na NZD/USD ze strony klienta XYZ.

Uczestnicy rynku powinni odpowiednio przekazywać informację o sytuacji rynkowej, dzieląc się informacjami o przepływach wyłącznie w sposób zanonimizowany i zagregowany. W przykładzie przedstawionym powyżej informacja ujawnia tożsamość określonego klienta. W przykładzie poniżej, komunikacja jest zagregowana na poziomie kategorii klienta, tak aby nie można było zidentyfikować poszczególnych klientów.

✔ *Dealer Sales* do funduszu hedgingowego: Dzisiaj rano zaobserwowaliśmy duży popyt na NZD/USD ze strony podmiotów *real money*.

X Zarządzający aktywami do bankowego animatora rynku: Słyszałem, że kupujecie dużo GBP/USD. Czy to znów dla tej samej firmy z Wielkiej Brytanii?

Uczestnicy rynku nie powinni domagać się informacji poufnych, w tym dotyczących transakcji przeprowadzanych przez danego klienta. Informacja o sytuacji rynkowej powinna być zanonimizowana i zagregowana, tak by nie ujawniać przepływów określonego klienta. W przykładzie przedstawionym powyżej zarządzający aktywami pozyskiwał informacje poufne. W przykładzie przedstawionym poniżej zarządzający aktywami pozyskiwał ogólne informacje o sytuacji rynkowej.

✔ Zarządzający aktywami do bankowego animatora rynku: Czy możecie podać mi sytuację rynkową towarzyszącą 100-punktowej zwyżce kursu GBP/USD w ostatniej godzinie?

X Animator rynku do funduszu hedgingowego: Spadła płynność jena. Przed chwilą pokrycie mojej sprzedaży na 100 mln USD/JPY na rzecz japońskiego producenta samochodów zajęło mi 15 tcków.

Uczestnicy rynku powinni odpowiednio przekazywać informację o sytuacji rynkowej, dzieląc się informacjami o przepływach wyłącznie w sposób zanonimizowany i zagregowany. W przykładzie przedstawionym powyżej informacja dotyczy konkretnej niedawnej transakcji i być może ujawnia tożsamość określonego klienta. W przykładzie akceptowalnego zachowania przedstawionym poniżej, odniesienie do czasu realizacji jest szerokie, a typ klienta jest określony w sposób ogólnikowy.

✔ Animator rynku do funduszu hedgingowego: Spadła płynność jena. W zeszłym tygodniu mogłem przeprowadzić transakcję na 100 mln USD/JPY za tylko 3 ticki, a dzisiaj potrzebowałem ich 15 i zajęło mi to dwa razy dłużej.

Uczestnicy rynku powinni posiadać jasne wytyczne dotyczące zatwierdzonych metod i kanałów komunikacji. (ZASADA 23)

X *Dealer Sales* ma kilka zrealizowanych zleceń do potwierdzenia klientowi, lecz wychodzi wcześniej z biura. Nie posiadając dostępu do zarejestrowanej linii telefonicznej, wysyła klientowi potwierdzenia przez SMS z własnego niezarejestrowanego prywatnego telefonu komórkowego.

Zaleca się, aby kanały komunikacji były rejestrowane, w szczególności, gdy są wykorzystywane do przeprowadzania transakcji. W przykładzie przedstawionym powyżej *dealer Sales* potwierdza transakcje wykorzystując nierejestrowaną linię. W poniższym przykładzie *dealer Sales* usiłuje znaleźć sposób na potwierdzenie transakcji kanałami rejestrowanymi.

✔ *Dealer Sales* ma kilka zrealizowanych zleceń do potwierdzenia klientowi, lecz wychodzi wcześniej z biura. Nie posiadając dostępu do zarejestrowanej linii telefonicznej, *dealer Sales* kontaktuje się ze współpracownikami, którzy z kolei kontaktują się z klientem, aby potwierdzić transakcje przy wykorzystaniu kanałów rejestrowanych.

ZARZĄDZANIE RYZYKIEM I ZGODNOŚĆ

Uczestnicy rynku powinni stosować metody służące ograniczaniu, monitorowaniu i kontrolowaniu ryzyka związanego z działalnością tradingową na rynku walutowym. (ZASADA 27)

X Klient banku uzyskuje dostęp do płynności na rynku walutowym wyłącznie poprzez platformę obrotu elektronicznego oferowaną przez komórkę sprzedażową/transakcyjną banku i nie ma innego źródła płynności. Klient nie ocenił ryzyka związanego z poleganiem tylko na jednym źródle płynności. Reagując na nieoczekiwane zdarzenie rynkowe, bank koryguje płynność dostarczaną przez swoją platformę obrotu elektronicznego, co znacząco wpływa na zdolność klienta do zarządzania swoimi pozycjami walutowymi. Jako że klient nie ma awaryjnego planu na uzyskanie dostępu do rynku (w tym relacji z komórką głosowej sprzedaży/obrotu), zdolność klienta do przeprowadzania transakcji jest ograniczona.

Uczestnicy rynku powinni posiadać praktyki służące ograniczaniu, monitorowaniu i kontrolowaniu ryzyka związanego z prowadzeniem obrotu walutowego. W szczególności uczestnicy rynku powinni mieć świadomość ryzyk związanych z poleganiem na pojedynczym źródle płynności i wdrożyć odpowiednie plany awaryjne. W przedstawionym przykładzie klient nie wie jeszcze, że poleganie na jednym źródle płynności stanowi ryzyko dla jego działalności i nie ma planu awaryjnego, co znacząco ogranicza jego zdolność do zarządzania swoimi pozycjami walutowymi.

✔ Uczestnik rynku obsługuje głównie jednego klienta i posiada kilka kanałów dostępu do płynności, w tym dwóch walutowych prime brokerów i pewną liczbę umów dwustronnych. Aby utrzymać poziom wydajności operacyjnej, uczestnik rynku kieruje większość swoich przepływów, choć nie wszystkie, do jednego ze swoich prime brokerów, równocześnie regularnie kierując mniejszą, lecz reprezentatywną część swego portfela do drugiego prime brokera oraz stron stosunków dwustronnych.

Uczestnicy rynku powinni mieć świadomość ryzyk związanych z poleganiem na pojedynczym źródle płynności i wdrożyć odpowiednie plany awaryjne. W tym przykładzie uczestnik rynku przyjął, że utrzymywanie i wykorzystywanie kilku źródeł płynności odpowiada naturze prowadzonej przez niego działalności.

X Mały fundusz obracający środkami własnymi (*proprietary trading fund*) w celu przestrzegania limitów ostrożnościowych wykorzystuje mechanizmy kontroli ryzyka wskazane mu przez prime brokera, w tym pozycje otwarte netto (*Net Open Position*, NOP) i dzienne limity rozrachunkowe (*Daily Settlement Limits*, DSL). Algorytm tradingowy, którym posługuje się fundusz, wskutek błędu programowego wykonuje niekontrolowany algorytm, który systematycznie generuje straty. Fundusz wykrywa, że pomimo prowadzonych kontroli limitów poniósł straty zagrażające jego przetrwaniu.

Uczestnicy rynku powinni stosować praktyki służące ograniczaniu, monitorowaniu i kontrolowaniu ryzyka związanego z prowadzeniem obrotu walutowego. W tym przypadku fundusz posiada niewystarczające procesy identyfikowania i zarządzania ryzykiem operacyjnym specyficznym dla swej działalności. Kontrole limitów nie zaalarmowały funduszu o spadku wartości pozycji. W ekstremalnych sytuacjach, nawet jeżeli algorytm regularnie przynosi straty w miejsce zysków, może on nadal całkowicie pozostawać w limitach NOP i DSL, ponieważ pozycje będą tracić na wartości.

Uczestnicy rynku powinni posiadać plany ciągłości działania (PCD). (ZASADA 33)

X Uczestnik rynku posiada lokalizację zapasową w tym samym regionie i polega na personelu znajdującym się w tym samym obszarze, co obiekt główny. Uczestnik rynku nie posiada planu zachowania ciągłości działania odpowiedniego do charakteru, skali i stopnia skomplikowania prowadzonej działalności. Podczas sytuacji kryzysowej uczestnik rynku nie jest w stanie korzystać z obiektu głównego ani z lokalizacji zapasowej, ponieważ obydwa obiekty wykorzystują tę samą ścieżkę telekomunikacyjną. Okazuje się, że nie można również skontaktować się z pracownikami niezbędnymi do prowadzenia działalności.

Uczestnicy rynku powinni posiadać plan ciągłości działania (PCD) odpowiedni do natury, skali i stopnia skomplikowania działalności, nadający się do szybkiego i skutecznego zastosowania. W podanym przykładzie, pomimo posiadania obiektów głównych i rezerwowych, plan zachowania ciągłości działania uczestnika rynku nie sprawdził się w sytuacji awaryjnej. W dwóch przykładach przytoczonych poniżej uczestnik rynku posiada plan zachowania ciągłości działania, który w każdym przypadku jest odpowiedni do charakteru, skali i stopnia skomplikowania prowadzonej działalności.

✔ Uczestnik rynku wybiera lokalizację zapasową, która jest odległa geograficznie oraz której infrastrukturę mogą kontrolować pracownicy w odległej lokalizacji.

✔ Uczestnik rynku decyduje, że nie będzie utrzymywał centrum danych zapasowych, a w przypadku braku dostępności swego centrum danych zredukuje lub wyeliminuje swoje pozycje telefonicznie za pośrednictwem animatora rynku, z którym utrzymuje relacje, i będzie działać głosowo aż do odzyskania dostępu do centrum danych.

Uczestnicy prime brokerage powinni dążyć do monitorowania i kontrolowania pozwoleń na prowadzenie transakcji i udzielanego kredytu w czasie rzeczywistym na wszystkich etapach transakcji, w sposób odpowiadający profilowi ich działalności na rynku, w celu zmniejszenia ryzyka dla wszystkich stron. (ZASADA 41)

X Na podstawie umowy PB klient prime brokerage uzyskuje limity zaangażowania dla każdego ze swoich dealerów. Klient zakłada, że dealerzy monitorują te limity i nie włącza przedtransakcyjnych procedur weryfikacji zgodności do swych procesów wewnętrznych. Klient PB przeprowadza transakcje na rzecz pewnej liczby podległych rachunków masowo, przekazując dealerowi część przynależną do rachunku PB po przeprowadzeniu transakcji. Klient przekracza limit zaangażowania dla dealerów wykonujących wynikający z umowy o PB, przy czym zdaje sobie sprawę z naruszenia dopiero w momencie uzyskania podziału na rachunki od dealera.

Klienci prime brokerage powinni dążyć do monitorowania swych limitów zgodnie z umową o usługi prime brokerage. Jest to istotne szczególnie wówczas, gdy dealer nie ma świadomości dokładnego podziału na rachunki w transakcji masowej. Klienci powinni posiadać przedtransakcyjne procedury weryfikacji zgodności gwarantujące, że dealerom poleca się przeprowadzenie wyłącznie takich transakcji, które mieszczą się w limitach zaangażowania.

✔ Broker zauważa, dzięki stosowaniu rutynowych wbudowanych środków kontroli, że klient wciąż narusza dozwolone limity i informuje o tym klienta, udzielając mu ostrzeżenia.

Uczestnicy prime brokerage powinni dążyć do monitorowania i kontrolowania udzielanego kredytu w czasie rzeczywistym. Mimo że przykład przedstawia negatywny scenariusz (naruszenie dozwolonych limitów), to ma wydźwięk pozytywny, ponieważ broker wykonujący wykazuje się odpowiednim monitoringiem środków kontroli ryzyka pozwalającym na wykrycie powtarzających się przekroczeń limitu oraz właściwym przekazywaniem informacji między zainteresowanymi stronami.

POTWIERDZENIA I ROZRACHUNEK

Uczestnicy rynku powinni potwierdzać transakcje niezwłocznie, w bezpieczny i sprawny sposób. (ZASADA 46)

✔ Klient przeprowadza transakcję spotową na USD/JPY na platformie jednego banku i uzyskuje z platformy zwrotne potwierdzenie transakcji. Po sprawdzeniu szczegółów transakcji otrzymanych z banku klient może niezwłocznie odesłać bankowi komunikat potwierdzający transakcję.

Uczestnicy rynku powinni potwierdzać transakcje niezwłocznie, w bezpieczny i sprawny sposób. W tym przykładzie przetwarzanie w czasie rzeczywistym (*straight-through-processing*) i inicjacja procesu potwierdzenia powoduje, że klient może odesłać stosowny komunikat potwierdzający w krótkim czasie.

✔ Lokalny uczestnik rynku przeprowadza transakcję walutową z podmiotem dominującym przez telefon. Podmiot lokalny i podmiot dominujący potwierdzają transakcję bezpośrednio poprzez wspólną bezpieczną platformę elektroniczną.

Uczestnicy rynku powinni potwierdzać transakcje niezwłocznie, w bezpieczny i sprawny sposób. W tym przykładzie obydwa podmioty korzystają przy potwierdzaniu transakcji ze wspólnej bezpiecznej platformy elektronicznej – alternatywy dla powszechnych na rynku automatycznych systemów kojarzących potwierdzenia transakcji.

Uczestnicy rynku powinni dokonywać weryfikacji, zatwierdzenia i alokacji transakcji pakietowych tak szybko, jak to możliwe. (ZASADA 47)

X Pracownik działu skarbu w pewnej korporacji ma już od rana bardzo dużo spotkań. Musi przeprowadzić dziesięć transakcji, w tym kilka transakcji pakietowych z subalokacjami na rzecz funduszu emerytalnego. Pracownik dzwoni do kontrahenta, realizuje wszystkie dziesięć transakcji wykorzystując niemalże cały kredyt i odkłada wprowadzenie wszystkich transakcji do systemu do czasu powrotu z lunchu.

Dane transakcji pakietowych należy weryfikować i zatwierdzać niezwłocznie po realizacji. W tym przykładzie odstęp czasowy pomiędzy realizacją a wprowadzeniem do systemu nie jest zgodny z tą zasadą i może prowadzić do opóźnień w potwierdzaniu transakcji.

ZAŁĄCZNIK NR 2:

Definicje

Agent (*Agent*): Uczestnik rynku wykonujący zlecenia w imieniu swoich klientów na podstawie udzielonego mu pełnomocnictwa klienta, bez ponoszenia ryzyka rynkowego w związku ze zleceniem.

Broker głosowy (*Voice Broker*): Broker pośredniczący między dealerami, ponoszący odpowiedzialność względem obu stron transakcji, negocjujący transakcje walutowe za pośrednictwem telefonu, systemów komunikacyjnych lub rozwiązań hybrydowych.

Broker pośredniczący między dealerami (*Interdealer Broker*, IDB): Pośrednik finansowy, który pośredniczy w transakcjach pomiędzy biurami maklerskimi, dealerami bankowymi i innymi instytucjami finansowymi, ale nie osobami prywatnymi. Definicja obejmuje brokerów negocjujących za pomocą środków komunikacji głosowej lub elektronicznej, albo metod mieszanych. Brokerzy przeprowadzający transakcje elektronicznie w dowolnym stopniu stanowią również podkategorię platform obrotu elektronicznego.

Czas rzeczywisty (*Real Time*): Moment zbliżony do czasu, w którym ma miejsce proces lub zdarzenie.

Czynności obrotu elektronicznego (*Electronic Trading Activities*): Czynności te mogą obejmować prowadzenie platformy obrotu elektronicznego, kształtowanie lub przyjmowanie cen na platformie obrotu elektronicznego oraz zapewnianie lub używanie na takiej platformie algorytmów obrotu

Dział skarbu korporacji (*Corporate Treasury Centre*): Uczestnik rynku w ramach grupy spółek, głównie niefinansowych, zawierający transakcje zewnętrzne (nie wewnątrzgrupowe) jako klient (chyba że wyraźnie oświadczy inaczej) na własną rzecz lub na rzecz spółek dominujących, zależnych, oddziałów, podmiotów stowarzyszonych lub wspólnych przedsięwzięć reprezentowanej przez siebie grupy.

FXC (*Foreign exchange committee*): Komitet walutowy.

Give-up (*Give-Up*): Proces, w którym prime brokerowi przekazane zostają transakcje przez stronę wyznaczona przez tego prime brokera do przeprowadzania transakcji z klientem usługi prime brokerage.

Informacje o transakcjach walutowych (*FX Trading Information*): Mogą przybierać różne formy, w tym informacje o przeszłych, teraźniejszych i przyszłych transakcjach lub pozycjach danego uczestnika rynku lub jego klientów, a także informacje powiązane o charakterze wrażliwym, uzyskiwane w trakcie takich transakcji.

Informacje poufne (*Confidential Information*): Informacje traktowane jako poufne, w tym informacje o transakcjach walutowych oraz oznaczone informacje poufne.

Klient (*Client*): Uczestnik rynku zlecający dokonanie transakcji lub innych czynności, lub pośredniczenie w nich, innemu uczestnikowi rynku świadczącemu usługi w zakresie animacji rynku lub inne usługi przeprowadzania transakcji na rynku walutowym. Uczestnik rynku może być w pewnych sytuacjach klientem, a w innych animatorem rynku.

Kodeks globalny (*Global Code*): Zbiór globalnych zasad dotyczących dobrych praktyk na rynku walutowym.

Marża (*Mark Up*): Spread lub opłata, która może zostać doliczona do ostatecznej ceny transakcji w celu zrekompensowania uczestnikowi rynku wielu czynników, które mogą obejmować podjęte ryzyko, poniesione koszty oraz usługi wykonane na rzecz danego klienta.

Oznaczone informacje poufne (*Designated Confidential Information*): Informacje poufne, zastrzeżone i inne, dla których uczestnicy rynku mogą uzgodnić wyższy standard poufności, który według ich uznania może zostać sformalizowany w formie pisemnego porozumienia o zakazie ujawniania lub podobnego porozumienia o zachowaniu poufności.

Platforma obrotu elektronicznego (*E-Trading Platform*): Dowolny system pozwalający uczestnikom rynku na elektroniczne przeprowadzanie transakcji na rynku walutowym.

Płatność bezpośrednia (*Direct Payment*): Przelew środków pieniężnych w rozrachunku transakcji walutowej na konto kontrahenta transakcji.

Płatność na rzecz strony trzeciej (*Third-Party Payment*): Przelew środków pieniężnych w rozrachunku transakcji walutowej na konto podmiotu innego niż kontrahent transakcji.

Prawo właściwe (*Applicable Law*): W odniesieniu do uczestnika rynku są to przepisy prawa, zasady i regulacje mające zastosowanie do tego uczestnika i rynku walutowego w każdej jurysdykcji, w której prowadzi on działalność.

Pre-hedging (*Pre-hedging*): Zarządzanie ryzykiem związanym ze spodziewanym zleceniem klienta lub ich większą liczbą, mające na celu przyniesienie korzyści klientowi w związku z takimi zleceniami i wynikłymi z nich transakcjami.

Prime broker (*Prime Broker*, PB): Podmiot świadczący usługi pośrednictwa kredytowego na rzecz jednej lub większej liczby stron transakcji w oparciu o wcześniej uzgodnione warunki udzielenia takiego kredytu. Prime broker może również oferować usługi pomocnicze lub powiązane, w tym usługi operacyjne i technologiczne.

Rynek walutowy (FX Market): Rynek walutowy o charakterze hurtowym.

Ryzyko braku zgodności (*Compliance Risk*): Ryzyko sankcji prawnych lub ze strony organów nadzoru, istotnych strat finansowych, lub utraty reputacji wskutek nieprzestrzegania przez uczestnika rynku przepisów prawnych i regulacyjnych, regulaminów, standardów branżowych oraz kodeksów postępowania mających zastosowanie do jego działalności na rynku walutowym. Zagadnienia związane ze zgodnością obejmują przestrzeganie właściwych standardów zachowania rynkowego, postępowanie w przypadku konfliktu interesów, sprawiedliwe traktowanie klientów, oraz podejmowanie działań zapobiegających praniu brudnych pieniędzy i finansowaniu terroryzmu.

Ryzyko rozrachunku (*Settlement Risk*): Ryzyko bezpośredniej straty całej wartości transakcji wskutek braku rozrachunku przez drugą stronę. Strata może zostać spowodowana wskutek wypłacenia sprzedawanej waluty, lecz nieotrzymania waluty zakupionej. Ryzyko rozrachunku jest również znane jako „ryzyko Herstatt".

SSI (SSI, *standing settlement instruction*): Stała instrukcja rozrachunkowa.

Standardy (*Standards*): Wewnętrzna polityka, zewnętrzne kodeksy obowiązujące uczestnika rynku (Kodeks globalny dla rynku walutowego wraz z załącznikami opublikowany przez regionalne komitety walutowe, lub jurysdykcje, w których ma siedzibę lub działa uczestnik rynku), a także inne stosowne zalecenia (np. zalecenia organizacji międzynarodowych sektora publicznego, takich jak Bank Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) oraz Rada Stabilności Finansowej (FSB).

Sytuacja rynkowa (*Market Colour*): Pogląd uczestników rynku na ogólny stan rynku i występujące na nim trendy.

Transakcje prywatne (*Personal Dealing*): Sytuacja, w której pracownicy przeprowadzają transakcje na własne konto lub na własną pośrednią korzyść (na przykład na rzecz najbliższej rodziny lub innych blisko powiązanych podmiotów).

Uczestnik prime brokerage (*Prime Brokerage Participant*): Uczestnik rynku będący (i) prime brokerem, albo (ii) klientem korzystającym z usług prime brokera, albo (iii) uczestnikiem rynku działającym w charakterze dealera (animatora ceny) lub pośrednika realizującego zlecenie (np. agenta lub platformy) pomiędzy klientem usług prime brokerage a prime brokerem.

Uczestnik rynku (*Market Participant*): Por. szczegółową definicję podaną we wstępie.

Własny interes (*Axe*): Interes danego uczestnika rynku w przeprowadzeniu transakcji na instrument finansowy lub parę walutową po cenie, która może być lepsza od aktualnego kursu rynkowego.

Zlecenie na fixing (*Fixing Order*): Zlecenie przeprowadzenia transakcji po określonym kursie fixingu.

Zlecenia stop loss (*Stop Loss Orders*): Zlecenie warunkowe ograniczające stratę, uruchamiające zlecenie zakupu lub sprzedaży określonej kwoty bazowej, gdy cena referencyjna osiągnie lub przekroczy określoną wcześniej wartość progową. Istnieją różne odmiany zleceń ograniczających stratę, w zależności od stosunku łączącego strony transakcji, ceny referencyjnej, warunku aktywującego zlecenie i rodzaju uruchamianego zlecenia. Do pełnego określenia zlecenia ograniczającego stratę wymagany jest komplet parametrów, w tym cena referencyjna, wartość zlecenia, okres, warunek aktywujący.

Zlecenie rynkowe (*Market Order*): Polecenie kontrahenta lub instrukcja przeprowadzenia transakcji walutowej z uczestnikiem rynku polegającej na sprzedaży bądź kupnie instrumentu walutowego po aktualnie dostępnej cenie.

Podmiot działający na własny rachunek (Principal): Uczestnik rynku dokonujący transakcji na własny rachunek.

ZAŁĄCZNIK 3:

Deklaracja o przestrzeganiu Kodeksu

DEKLARACJA O PRZESTRZEGANIU KODEKSU GLOBALNEGO DLA RYNKU WALUTOWEGO

[Nazwa instytucji] po zapoznaniu się z treścią Kodeksu globalnego dla rynku walutowego („Kodeks”) potwierdza, że Kodeks zawiera zbiór zasad powszechnie uznawanych za dobrą praktykę na hurtowym rynku walutowym („rynek walutowy”). Instytucja potwierdza, że jest uczestnikiem rynku w rozumieniu kodeksu i zobowiązuje się prowadzić działalność na rynku walutowym („działalność”) w sposób zgodny z zasadami Kodeksu. W tym celu instytucja podjęła określone działania, odpowiednie do skali i stopnia skomplikowania prowadzonej działalności oraz charakteru swojego zaangażowania na rynku walutowym, aby dostosować sposób prowadzenia tej działalności do zasad Kodeksu.

[Nazwa instytucji]

Data: _____

Niniejszy dokument jest wzorem deklaracji. Deklarację można pobrać na stronie www.globalfxc.org.

Nota wyjaśniająca do deklaracji o przestrzeganiu Kodeksu globalnego dla rynku walutowego

Kodeks globalny dla rynku walutowego (”Kodeks”) ustanawia globalnie uznane zasady dobrej praktyki na hurtowym rynku walutowym („rynek walutowy”). Został on opracowany w celu promowania stabilności, uczciwości, płynności, otwartości i odpowiedniej przejrzystości rynku, udzielenia pomocy w budowaniu i utrzymaniu zaufania do rynku oraz, w rezultacie, uzyskania poprawy funkcjonowania rynku. Deklaracja o przestrzeganiu Kodeksu („deklaracja”) daje uczestnikom rynku wspólne podstawy dla wyrażenia, że uznają oni dobre praktyki zawarte w Kodeksie i są zdecydowani na ich przyjęcie.

1. W jaki sposób należy korzystać z deklaracji i jakie płyną z tego korzyści?

Deklarację opracowano, by wesprzeć cele Kodeksu, tj. poprawę przejrzystości, wydajności i funkcjonowania rynku walutowego. Stanowi ona środek, za pomocą którego (i) uczestnicy rynku mogą sygnalizować zamiar przyjęcia przez nich i stosowania dobrych praktyk opisanych w Kodeksie oraz (ii) uczestnicy rynku i inni mogą bardziej obiektywnie ocenić infrastruktury operacyjne i zgodnościowe (*compliance*) innych uczestników rynku. Podobnie jak w przypadku Kodeksu, stosowanie deklaracji jest dobrowolne i uczestnicy rynku mogą ją wykorzystać na różne sposoby. Na przykład uczestnicy rynku mogą wykorzystać deklarację publicznie, poprzez opublikowanie jej na stronie internetowej, lub w stosunkach dwustronnych – przekazując ją bezpośrednio innym uczestnikom rynku, np. obecnym i potencjalnym klientom lub kontrahentom. Deklaracja może być również wykorzystywana przez nich w związku z ewentualnym członkostwem w regionalnych komitetach walutowych (FXC).

Do podstawowych korzyści związanych ze stosowaniem deklaracji należą podnoszenie świadomości istnienia Kodeksu oraz promowanie jego celów w sposób sprzyjający konkurencji. Stosowanie i opublikowanie deklaracji wysyła pozytywny sygnał klientom, kontrahentom, a także w stronę rynku jako takiego, że uczestnik rynku jest zdecydowany przestrzegać dobrych praktyk. Powszechne składanie deklaracji podniesie prestiż Kodeksu, przyczyniając się do jednolitego zrozumienia na rynku walutowym, czym jest dobra praktyka w kluczowych obszarach oraz zachęcając jak najszersze grono uczestników rynku do stosowania Kodeksu, a także popierania Kodeksu oraz jego celów.

2. O czym świadczy złożenie deklaracji?

Złożenie deklaracji dowodzi, że uczestnik rynku:

(i) podjął niezawisłą decyzję o popieraniu Kodeksu, który uznaje za zbiór zasad dobrej praktyki dla rynku walutowego;

(ii) jest zdecydowany prowadzić działalność na rynku walutowym w sposób zgodny z zasadami Kodeksu, oraz

(iii) uważa, że podjął właściwe działania odpowiednie do skali i stopnia skomplikowania działalności prowadzonej na rynku walutowym, aby dostosować sposób prowadzenia tej działalności do zasad Kodeksu.

Czy i w jakim zakresie uczestnik rynku przyjmie i wdroży rekomendacje przedstawione w Kodeksie jest decyzją, którą każdy uczestnik rynku powinien podjąć sam. To samo dotyczy decyzji czy, i w jakim zakresie, uczestnik rynku zdecyduje się złożyć deklarację o przestrzeganiu Kodeksu.

3. Uczestnicy rynku różnią się, na przykład skalą i charakterem działalności prowadzonej na rynku walutowym. W jaki sposób zostało to uwzględnione?

Jak wspomniano we wprowadzeniu do Kodeksu, na rynku walutowym działa szeroka gama uczestników angażujących się w działalność na różne sposoby i w zakresie różnych produktów walutowych. Treść Kodeksu, jak i deklaracji, została napisana przy uwzględnieniu tej różnorodności, i taka też powinna być wykładnia tych dokumentów.

W praktyce oznacza to, że kroki podejmowane przez poszczególnych uczestników rynku w celu dostosowania działalności do zasad wynikających z Kodeksu będą odzwierciedlać skalę i stopień skomplikowania działalności na rynku walutowym, charakter ich zaangażowania, a także prawo właściwe. Ostatecznie decyzja, jakie kroki należy podjąć, aby przyjąć deklarację uczestnika rynku, oraz w jaki sposób, należy do danego uczestnika rynku, zależnie od przeprowadzonej oceny wewnętrznej. Dla niektórych uczestników rynku odpowiednimi działaniami będzie przegląd stosowanych aktualnie praktyk w świetle Kodeksu oraz opracowanie i wdrożenie praktyk, procedur i środków kontroli mających służyć wspieraniu zaangażowania Uczestników. Dodatkowo uczestnicy rynku mogą zadecydować o właściwym poziomie nadzoru prowadzonego przez kierownictwo wyższego szczebla oraz wprowadzić specjalistyczne szkolenia dla pracowników lub ująć je w obecnym programie szkoleń.

4. W jaki sposób uczestnicy rynku powinni uwzględnić swoją strukturę korporacyjną?

Tę kwestię każdy uczestnik rynku musi ocenić indywidualnie. Deklaracja została sformułowana elastycznie, tak aby mogła być stosowana przez spółki grupy kapitałowej składające deklaracje wspólnie na poziomie grupy, oraz poszczególne spółki grupy składające deklaracje indywidualne.

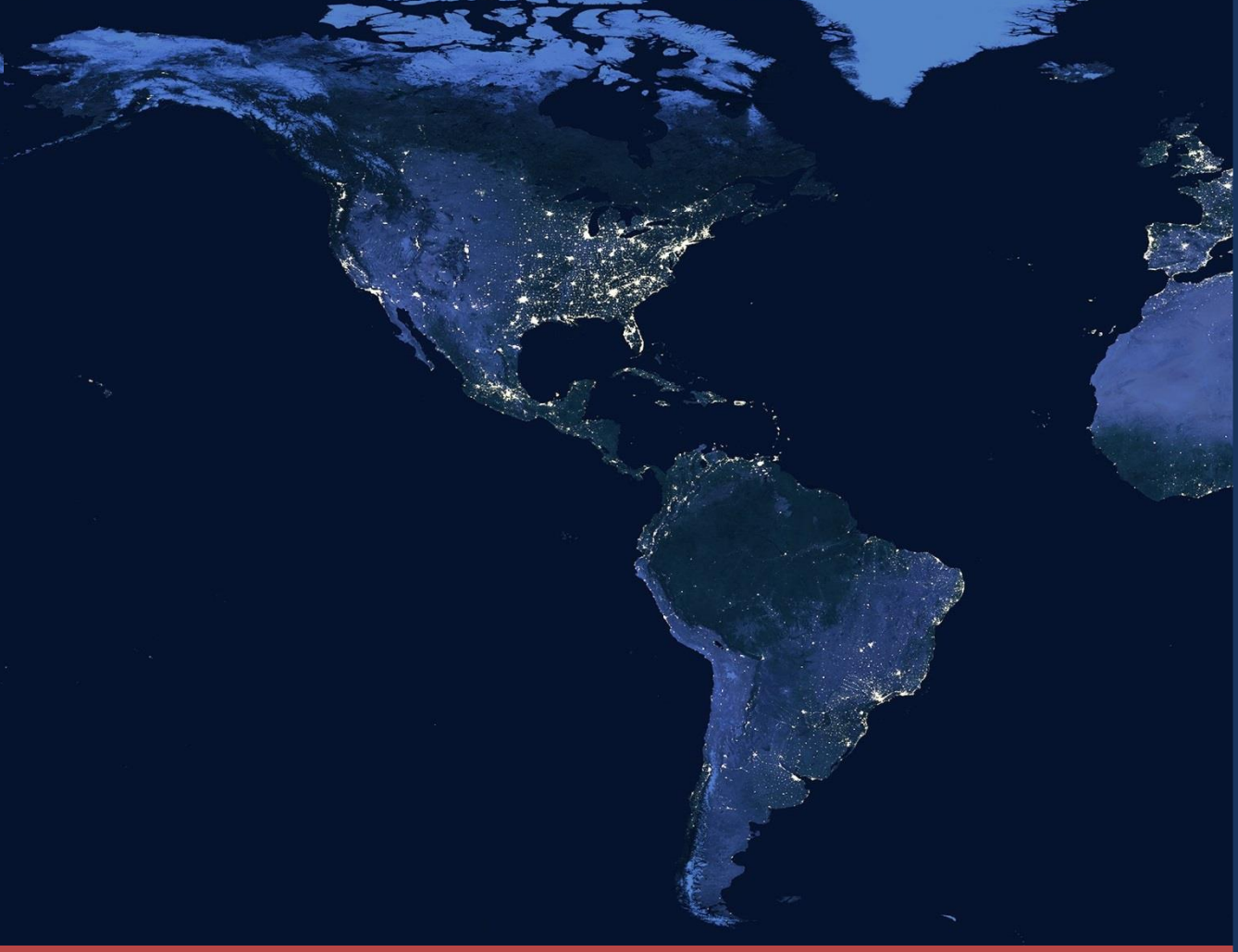
5. Wdrożenie jakich procesów powinien rozważyć uczestnik rynku przed zastosowaniem deklaracji?

Uczestnicy rynku powinni rozważyć, jaki typ ładu organizacyjnego oraz procesów zatwierdzania musieliby wdrożyć w związku ze stosowaniem przez siebie deklaracji. Procesy te będą różne dla różnych uczestników rynku, lecz uważa się, że osoba lub grupa osób odpowiedzialna za zatwierdzenie stosowania i opublikowania przez uczestnika rynku deklaracji będzie prowadzić odpowiedni nadzór nad działalnością uczestnika na rynku walutowym oraz będzie posiadać odpowiednie umocowanie do składania oświadczeń o treści zawartej w deklaracji. Ocena właściwości polityk i praktyk wdrożenia przeprowadzona przez uczestnika rynku powinna zostać przeprowadzona niezależnie od oceny przeprowadzonej przez innych uczestników rynku.

6. Kiedy uczestnik rynku powinien zacząć stosować deklarację?

Jak wskazano powyżej, uczestnicy rynku mogą podjąć różne działania niezbędne do stosowania przez nich deklaracji. Czas niezbędny na wdrożenie będzie różny i zależy od tego, jakie praktyki Uczestnik rynku stosuje obecnie, oraz od skali i charakteru prowadzonej przez niego działalności. Po zapoznaniu się z informacją zwrotną od wielu różnych uczestników rynku sądzi się, że większość z nich będzie potrzebować ok. 6-12 miesięcy na przygotowanie się do stosowania deklaracji.

7. Jak często uczestnik rynku powinien odnawiać/aktualizować deklarację?

Biorąc pod uwagę fakt, że charakter działalności uczestnika rynku może ewoluować, uczestnicy rynku składający deklarację powinni zastanowić się, w jaki sposób będą weryfikować zgodność prowadzonych działań z zasadami Kodeksu. Sposoby weryfikacji powinny odzwierciedlać skalę i stopień skomplikowania działalności prowadzonej przez uczestnika na rynku walutowym oraz charakter zaangażowania na rynku. O ile część uczestników może rozważać przyjęcie harmonogramu przeglądów okresowych, to inni mogą zmieniać podejście w zależności od tego, jak ich działalność zmieni się w miarę upływu czasu.

Dodatkowo przewiduje się, że Kodeks będzie podlegał okresowej aktualizacji w odpowiedzi na nowe kwestie, zmiany na rynku walutowym oraz informację zwrotną od uczestników rynku i innych podmiotów. Po opublikowaniu w przyszłości aktualizacji do Kodeksu, uczestnicy rynku powinni rozważyć odnowienie deklaracji – zależnie od charakteru zmian, a także skali i stopnia skomplikowania działalności prowadzonej na rynku walutowym oraz charakteru zaangażowania w ten rynek.