I

(Uznesenia, odporúčania a stanoviská)

ODPORÚČANIA

EURÓPSKY VÝBOR PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

ODPORÚČANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

z 2. decembra 2021

o reforme fondov peňažného trhu

(ESRB/2021/9)

(2022/C 129/01)

GENERÁLNA RADA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká ([1]), a najmä na jeho článok 3 ods. 2 písm. b) a d) a články 16 a 18,

so zreteľom na rozhodnutie Európskeho výboru pre systémové riziká z 20. januára 2011, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB/2011/1) ([2]), a najmä na jeho článok 18,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1131 zo 14. júna 2017 o fondoch peňažného trhu ([3]),

keďže:

(1) Nepokojná situácia na finančnom trhu na začiatku pandémie koronavírusu COVID-19 odhalila pretrvávajúce systémové zraniteľné miesta v určitých subsektoroch fondov peňažného trhu (FPT) investujúcich do súkromného dlhu. To si vyžaduje prehodnotenie určitých aspektov regulačných reforiem zavedených po globálnej finančnej kríze.

(2) Globálna finančná kríza z roku 2008 ukázala, že FPT sú zraniteľné voči kreditnému riziku a veľkým objemom vyplácania. Z tejto zraniteľnosti vyplýva, že môžu rozšíriť alebo zvýšiť riziká v celom finančnom systéme. V odporúčaní Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2012/1 ([4]) sa Európskej komisii odporúčalo tieto zraniteľné miesta riešiť. Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) konkrétne odporučil prechod všetkých FTP na FPT s variabilnou čistou hodnotou aktív, doplnenie požiadaviek na likviditu a väčší rozsah zverejňovania informácií, ako aj vykazovania a zdieľania informácií.

([1]) Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.
([2]) Ú. v. EÚ C 58, 24.2.2011, s. 4.
([3]) Ú. v. EÚ L 169, 30.6.2017, s. 8.
([4]) Odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2012/1 z 20. decembra 2012 o fondoch peňažného trhu (Ú. v. EÚ C 146, 25.5.2013, s. 1).

(3) V nariadení (EÚ) 2017/1131 (ďalej len „nariadenie o fondoch peňažného trhu“) sa stanovujú pravidlá, ktorých cieľom je, aby sa FPT stali odolnejšími a obmedzili sa kanály šírenia nákazy, na ktoré sa poukázalo počas globálnej finančnej krízy. FPT a ich správcom v celej Únii sa ním priamo ukladajú povinnosti. ESRB analyzoval obsah nariadenia o fondoch peňažného trhu v porovnaní s ustanoveniami odporúčania ESRB/2012/1 a zistil, že je s nimi prevažne v súlade ([5]).

(4) Na začiatku pandémie COVID-19, keď nastala „honba za hotovosťou“ zo strany investorov ([6]), niektoré FPT investujúce do dlhových cenných papierov súkromného sektora zaznamenali akútne problémy s likviditou, keď čelili vysokej úrovni vyplácania podielov v kombinácii s nedostatkom likvidity na peňažných trhoch so súkromným dlhom. To viedlo k obavám, že problémy s likviditou v týchto FPT posilní účinky otrasu spôsobeného pandémiou COVID-19 v iných častiach finančného systému. Situácia bola obzvlášť závažná v Spojených štátoch amerických a v Únii. Zlepšiť situáciu pomohli mimoriadne opatrenia, ktoré v rámci svojich právomocí v oblasti menovej politiky prijali Eurosystém, Federálny rezervný systém a Bank of England.

(5) Problémy s likviditou pozorované vo FPT odrážajú napätie medzi dvoma hlavnými ekonomickými funkciami, ktoré FPT vykonávajú pre finančný systém a reálnu ekonomiku: i) poskytovanie krátkodobého financovania emitentom, najmä bankám a nefinančným korporáciám, a ii) plnenie úlohy správcu hotovosti pre investorov. Toto napätie vyplýva zo skutočnosti, že FPT ponúkajú investorom likviditu na požiadanie a často sa považujú za nástroje podobné hotovosti, zatiaľ čo nástroje, do ktorých investujú, nie sú spoľahlivo likvidné, a to najmä počas napätých období, keď ich FPT môžu potrebovať predať. Týka sa to najmä FPT, ktoré investujú predovšetkým do obchodných cenných papierov a vkladových certifikátov [FPT s čistou hodnotou aktív s nízkou volatilitou (low volatility net asset value – LVNAV FPT) a s variabilnou čistou hodnotou aktív (variable net asset value – VNAV FPT)], keďže tieto aktíva sú vo všeobecnosti držané do splatnosti a nemajú úžitok z rozvinutých sekundárnych trhov ([7]).

(6) Európsky trh s krátkodobými dlhovými cennými papiermi je roztrieštený a pozostáva zo štyroch hlavných blokov: trh s obchodovateľnými európskymi obchodnými cennými papiermi (NEU-CP), s euro obchodnými cennými papiermi (Euro-CP), s inými národnými obchodnými cennými papiermi a vkladovými certifikátmi a so štátnymi krátkodobými pokladničnými poukážkami. Táto roztrieštenosť a nedostatok informácií o týchto trhoch, najmä o sekundárnych mimoburzových trhoch, sťažujú posudzovanie ich veľkosti a likvidity, ktoré je dôležité, aby FPT mohli v prípade potreby vyhovieť veľkému objemu žiadostí o vyplatenie prostredníctvom predaja aktív ([8]).

(7) Toto odporúčanie prispieva k revízii nariadenia o fondoch peňažného trhu, ktoré Komisia uskutoční v roku 2022 s cieľom riešiť pretrvávajúce systémové zraniteľné miesta v určitých subsektoroch FPT investujúcich do súkromného dlhu. Malo by zohľadniť cieľ odporúčania ESRB/2012/1, ktorým je obmedziť prvky podobné vkladom ponúkané FPT prostredníctvom vyplácania v nominálnej hodnote v rámci súčasného nariadenia o fondoch peňažného trhu. Toto odporúčanie bolo pripravené v kontexte širšej práce na reforme FPT, ktorá prebieha na medzinárodnej úrovni i v rámci EÚ. Vychádza najmä zo spätnej väzby, ktorú dostal Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) v reakcii na svoje konzultácie o revízii nariadenia o fondoch peňažného trhu. Odporúčanie je tiež v súlade s návrhmi Rady pre finančnú stabilitu (FSB), hoci nepredpokladá, že by sa mala uplatňovať požiadavka, aby FPT mali kapitálové rezervy alebo minimálny rizikový zostatok ([9]). ESRB sa domnieva, že takéto požiadavky na vlastné zdroje nie sú potrebné za predpokladu, že sa obmedzia prvky, na základe ktorých sa FPT podobajú inštitúciám prijímajúcim vklady, a posilnia sa prvky, na základe ktorých sa FPT podobajú iným investičným fondom.

(8) Cieľom odporúčania A je zníženie účinkov prahových hodnôt. Zameriava sa najmä na odstránenie neplánovaných dôsledkov vyplývajúcich z dvoch regulačných požiadaviek. Po prvé, v nariadení o fondoch peňažného trhu sa stanovuje, že LVNAV FPT môžu oceňovať určité aktíva v amortizovanej cene za predpokladu, že výsledná čistá hodnota aktív sa neodchýli o viac ako 20 bázických bodov od čistej hodnoty aktív, ktorá sa vypočíta s použitím oceňovania podľa trhovej hodnoty finančného nástroja alebo oceňovania podľa teoretickej ceny finančného

([5]) Pozri dokument *Compliance assessment of the implementation of the Recommendation of the European Systemic Risk Board of 20 December 2012 on money market funds (ESRB/2012/1)*, marec 2019, dostupný na webovom sídle ESRB na adrese www.esrb.europa.eu

([6]) Pozri dokument *Holistic Review of the March Market Turmoil*, Rada pre finančnú stabilitu (FSB), 17. novembra 2020, dostupný na webovom sídle FSB na adrese www.fsb.org

([7]) Pozri dokument *Issues note on systemic vulnerabilities of and preliminary policy considerations to reform money market funds (MMFs)*, júl 2021, dostupný na webovom sídle ESRB na adrese www.esrb.europa.eu

([8]) Pozri ekonomické zdôvodnenie a hodnotenie odporúčania ESRB z 2. decembra 2021 o fondoch peňažného trhu, ktoré je dostupné na webovom sídle ESRB.

([9]) Pozri *Policy Proposals to Enhance Money Market Fund Resilience* (Navrhované politiky na posilnenie odolnosti fondov peňažného trhu), Rada pre finančnú stabilitu (FSB), 11. októbra 2021, dostupné na webovom sídle FSB na adrese www.fsb.org

nástroja na všetky aktíva. Táto povolená odchýlka poskytuje investorom výhodu „prvého ťahu“, keďže si podielové listy môžu nechať vyplatiť za čistú hodnotu aktív, ktorá neodráža trhové ocenenie určitých aktív. To by mohlo motivovať k odlivu kapitálu, čomu by sa malo zabrániť. Čistá hodnota aktív LVNAV FPT by namiesto toho mala byť pohyblivá. Odstránenie povolenej odchýlky zmení dôležitú vlastnosť LVNAV FPT, čiže by mohlo zároveň ovplyvniť rozhodnutia investorov, ktorých doteraz lákala relatívna stabilita čistej hodnoty aktív. Cieľom odporúčania B je zároveň posilniť požiadavky na LVNAV FPT týkajúce sa likvidity tak, aby boli relatívne menej rizikové a menej volatilné ako krátkodobé VNAV FPT. Po druhé, ak dôjde k porušeniu iných prahových hodnôt, správcovia LVNAV FPT a FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív investujúcich do verejného dlhu (public debt constant net asset value – PDCNAV FPT) musia posúdiť a zdokumentovať vhodný postup. To by mohlo zahŕňať používanie určitých osobitných nástrojov na riadenie likvidity, ako sú poplatky za likviditu pre investorov a využívanie obmedzenia vyplácania. Na začiatku pandémie COVID-19 mohla jedna z týchto prahových hodnôt spôsobiť, že niektorí investori požiadali o vyplatenie, pretože očakávali automatického zavedenie takýchto opatrení. Preto by sa mali odstrániť. Odstránenie týchto prahových hodnôt by tiež fondom PDCNAV FPT a LVNAV FPT uľahčilo využívanie ustanovení nariadenia o fondoch peňažného trhu, ktoré im za určitých podmienok umožňujú dočasne porušiť požiadavky na likviditu, ktoré sa na ne vzťahujú, ako sa stanovuje v článku 24 ods. 2 nariadenia o fondoch peňažného trhu.

(9) Cieľom odporúčania B je zníženie transformácie likvidity FPT a zlepšenie zosúladenia ich aktív a záväzkov. Vyššie požiadavky na likviditu pre VNAV FPT a LVNAV FPT, ktoré pozostávajú z aktív splatných do jedného dňa a do jedného týždňa a z aktív verejného dlhu, zabezpečujú väčšiu a diverzifikovanejšiu likviditu v portfóliu a znižujú riziko, že FPT destabilizujú širšie peňažné trhy v napätých podmienkach na trhu. Aktíva verejného dlhu môžu mať dlhšiu splatnosť než aktíva splatné do jedného týždňa, aby sa zaistila ich dostatočná dostupnosť. Hoci to môže zvýšiť riziko spojené so splatnosťou, zároveň to znižuje riziko likvidity. V nariadení o fondoch peňažného trhu sa stanovuje určitá flexibilita pre správcov FPT, ktorí môžu porušiť požiadavky na likviditu, ktoré sa na nich vzťahujú, z dôvodov nezávislých od ich vôle. Flexibilita na individuálnej úrovni však nemusí byť dostatočná v prípade napätej situácie na celom trhu. V takýchto prípadoch by správcovia FPT mali mať navyše výslovne povolené využívať svoje likvidné aktíva na splnenie žiadostí o vyplatenie a držať menej aktív splatných do jedného týždňa a aktív verejného dlhu, než sa zvyčajne vyžaduje. Príslušné vnútroštátne orgány by mali mať právomoc stanoviť pre všetky FPT alebo pre ich podskupinu vo svojej jurisdikcii lehotu vymedzujúcu obdobie, počas ktorého sa FPT môžu rozhodnúť držať menej likvidných aktív, než sa zvyčajne vyžaduje. Tým by sa zabezpečila celosystémová reakcia na vývoj na celom trhu. Koordinácia zo strany orgánu ESMA počas tohto procesu by zabránila narušeniam jednotného trhu.

(10) Cieľom odporúčania C je zvýšiť dostupnosť a podporiť používanie nástrojov na riadenie likvidity, ktoré investorom žiadajúcim o vyplatenie (a upisujúcim investorom) ukladajú náklady na ich vyplatenie (a upísanie). V odporúčaní Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2017/6 ([10]) sa stanovuje, že v príslušných právnych predpisoch Únie by sa mali nástroje na riadenie likvidity sprístupniť všetkým druhom investičných fondov vrátane FPT. Všetky FPT by okrem toho mali mať k dispozícii aspoň jeden nástroj na riadenie likvidity, ako sú zrážky na krytie zníženia hodnoty (anti-dilution), poplatky za likviditu alebo v prípade FPT s pohyblivou čistou hodnotou aktív pohyblivé oceňovanie (swing pricing), ktorý môže ukladať odchádzajúcim investorom náklady na vyplatenie (alebo prichádzajúcim investorom náklady na upísanie). Okrem toho by sa mali vypracovať kritériá na začlenenie do príslušných právnych predpisov Únie s cieľom všeobecnejšie zjednodušiť používanie nástrojov na riadenie likvidity. Komisia by mala pri poverovaní orgánu ESMA vypracovaním týchto kritérií a dodatočných usmernení požadovať, aby sa nezaviedli žiadne účinky prahových hodnôt.

(11) Cieľom odporúčania D je zlepšenie monitorovania a stresového testovania. To poskytne vnútroštátnym orgánom a orgánom Únie lepšie informácie na identifikáciu systémových zraniteľných miest v celom sektore FPT. Po prvé, pravidelné predkladanie správ by sa malo zlepšiť zvýšením frekvencie a poskytovaním väčšieho množstva informácií o investorskej základni FPT. Po druhé, vnútroštátnym orgánom by sa malo umožniť zdieľať údaje pochádzajúce z pravidelného predkladania správ a z osobitného predkladania správ o krízach s orgánmi Únie s mandátom v oblasti finančnej stability. Výmena údajov medzi centrálnymi bankami a príslušnými vnútroštátnymi orgánmi v nadväznosti na toto odporúčanie by takisto podporila schopnosť orgánov posudzovať riziká. Napokon, existujúce interné stresové testy, ktoré vykonávajú jednotlivé FPT, by sa mali doplniť o stresové testy z celej Únie. Testovanie by s cieľom zaistiť jednotné uplatňovanie scenárov a overovať výsledky mal koordinovať orgán ESMA v spolupráci s príslušnými vnútroštátnymi orgánmi. Na základe týchto výsledkov by mal orgán ESMA zverejniť hodnotenie rizík ohrozujúcich finančnú stabilitu.

(12) Opatrenia stanovené v tomto odporúčaní by sa s cieľom komplexne riešiť zraniteľné miesta vyplývajúce zo sektora FPT mali vykonávať ako súbor opatrení.

([10]) Odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2017/6 zo 7. decembra 2017 o riziku likvidity a rizikách spojených s využívaním pákového efektu v investičných fondoch (Ú. v. EÚ C 151, 30.4.2018, s. 1).

(13) ESRB sa domnieva, že nariadenie o fondoch peňažného trhu by sa malo ďalej zrevidovať päť rokov po tom, ako nové ustanovenia nadobudnú účinnosť, aby sa posúdilo, či legislatívne reformy a obmedzenie kanálov nákazy zlepšili odolnosť FPT. Táto revízia by mala zahŕňať kalibráciu požiadaviek na likviditu a v jej rámci by sa malo posúdiť, či sú potrebné ďalšie nástroje s makroprudenciálnym účinkom,

PRIJALA TOTO ODPORÚČANIE:

ODDIEL 1

ODPORÚČANIA

Odporúčanie A – Zníženie účinkov prahových hodnôt

Komisii sa odporúča navrhnúť:

1. že príslušné právne predpisy Únie by mali vyžadovať, aby všetky fondy peňažného trhu (FPT) s čistou hodnotou aktív s nízkou volatilitou (low-volatility net asset value – LVNAV) mali pohyblivú čistú hodnotu aktív;

2. zrušenie regulačných prahových hodnôt stanovených v článku 34 ods. 1 písm. a) a b) nariadenia (EÚ) 2017/1131 (ďalej len „nariadenie o fondoch peňažného trhu“).

Odporúčanie B – Zníženie transformácie likvidity

Komisii sa odporúča navrhnúť, že príslušné právne predpisy EÚ by mali:

1. zahŕňať nové požiadavky na likviditu pre FPT s variabilnou čistou hodnotou aktív (variable net asset value – VNAV) a LVNAV FPT, ktoré pozostávajú z aktív splatných do jedného dňa, aktív splatných do jedného týždňa a aktív verejného dlhu;

2. umožniť jednotlivým správcom FPT prijať opatrenia, na základe ktorých budú držať menej aktív splatných do jedného týždňa a menej aktív verejného dlhu, než sa vyžaduje, ak:

   a) celkový vývoj na trhu negatívne ovplyvňuje aktíva v držbe FPT alebo podielnikov FPT a

   b) správcovia FPT o tom zodpovedajúcim spôsobom bezodkladne informujú príslušné vnútroštátne orgány;

3. umožniť príslušným vnútroštátnym orgánom stanoviť lehotu vymedzujúcu obdobie, počas ktorého môžu FPT, nad ktorými tieto orgány vykonávajú dohľad, držať menej aktív splatných do jedného týždňa a aktív verejného dlhu, než sa vyžaduje, v zmysle odporúčania B bodu 2 v prípade celkového vývoja na trhu negatívne ovplyvňujúceho viacero FPT;

4. zabezpečiť, aby Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) koordinoval kroky prijímané príslušnými vnútroštátnymi orgánmi, keď konajú tak, ako sa predpokladá v odporúčaní B bode 3, s cieľom zabezpečiť jednotné uplatňovanie opatrení v celej Únii.

Odporúčanie C – Ukladanie nákladov na vyplatenie investorom žiadajúcim o vyplatenie a nákladov na upísanie upisujúcim investorom

Komisii sa odporúča navrhnúť, že príslušné právne predpisy Únie by mali:

1. vyžadovať, aby sa do ustanovujúcich dokumentov FPT a všetkých ostatných predzmluvných informácií zahrnul aspoň jeden z týchto nástrojov na riadenie likvidity:

   a) zrážky na krytie zníženia hodnoty (anti-dilution);

   b) poplatky za likviditu;

   c) pohyblivé oceňovanie v prípade FPT s pohyblivou čistou hodnotou aktív;

2. poveriť orgán ESMA vypracovaním kritérií na začlenenie do príslušných právnych predpisov Únie, ktoré správcom FPT zjednodušia používanie nástrojov na riadenie likvidity za všetkých podmienok na trhu, ako aj usmernení týkajúcich sa týchto kritérií.

Odporúčanie D – Zlepšenie monitorovania a stresového testovania

Komisii sa odporúča navrhnúť, že príslušné právne predpisy EÚ by mali:

1. zahŕňať ustanovenia zamerané na zlepšenie včasného zdieľania údajov pochádzajúcich z pravidelného predkladania správ fondmi FPT príslušným vnútroštátnym orgánom;

2. poveriť orgán ESMA koordináciou a v prípade potreby harmonizáciou žiadostí *ad hoc* o poskytnutie údajov, ktoré príslušné vnútroštátne orgány predkladajú FPT v čase napätia vyplývajúceho z celkového vývoja na trhu;

3. zahŕňať ustanovenia, ktorými sa zabezpečí, aby príslušné vnútroštátne orgány zdieľali údaje uvedené v odporúčaní D bode 1 a 2 s orgánmi Únie s mandátom v oblasti finančnej stability;

4. stanovovať, aby orgán ESMA inicioval a koordinoval stresové testy FPT v celej Únii v spolupráci s príslušnými vnútroštátnymi orgánmi, vypracúval scenáre a parametre pre adekvátny režim stresového testovania FPT v celej Únii v spolupráci s Európskym výborom pre systémové riziká (ESRB), zverejňoval hodnotenie vplyvu týchto scenárov na sektor FPT vrátane potenciálneho rozšírenia nákazy na ostatných účastníkov trhu a v prípade potreby koordinoval nadväzujúce opatrenia v oblasti dohľadu.

ODDIEL 2

IMPLEMENTÁCIA

1. **Vymedzenie pojmov**

1. Na účely tohto odporúčania sa uplatňuje toto vymedzenie pojmov:

   a) „fondy peňažného trhu“ (FPT) sú regulované podniky kolektívneho investovania Únie podliehajúce dohľadu, ktorých základným cieľom je udržanie istiny fondu s cieľom zaistiť výnosy v súlade so sadzbami platnými na peňažnom trhu, a to investovaním do nástrojov peňažného trhu alebo vkladov v úverových inštitúciách, a ktoré sú zriadené, spravované alebo ponúkané na trhu v Únii;

   b) „nariadenie o fondoch peňažného trhu“ je nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1131 zo 14. júna 2017 o fondoch peňažného trhu;

   c) „nástroje na riadenie likvidity“ sú nástroje, ktoré FPT, ako aj ich správcom pomáhajú vždy, a najmä za napätých trhových podmienok, primerane a efektívne vybavovať žiadosti o vyplatenie;

   d) „FPT s čistou hodnotou aktív s nízkou volatilitou“ alebo „LVNAV FPT“ je FPT s čistou hodnotou majetku s nízkou volatilitou, ako je vymedzený v článku 2 bode 12 nariadenia (EÚ) 2017/1131;

   e) „FPT s variabilnou čistou hodnotou aktív“ alebo „VNAV FPT“ je FPT s variabilnou čistou hodnotou majetku, ako je vymedzený v článku 2 bode 13 nariadenia (EÚ) 2017/1131;

   f) „aktíva verejného dlhu“ sú nástroje peňažného trhu uvedené v článku 17 ods. 7 nariadenia o fondoch peňažného trhu so zmluvne dohodnutou splatnosťou alebo zostatkovou splatnosťou v súlade s článkom 10 ods. 1 písm. b) nariadenia o fondoch peňažného trhu v prípade krátkodobých FPT a s článkom 10 ods. 2 nariadenia o fondoch peňažného trhu v prípade štandardných FPT a zosúladené s prevládajúcou investičnou menou jednotlivých FPT;

   g) „FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív investujúci do verejného dlhu“ alebo „PDCNAV FPT“ je FPT s konštantnou čistou hodnotou majetku investujúci do verejného dlhu, ako je vymedzený v článku 2 bode 11 nariadenia (EÚ) 2017/1131;

   h) „centrálne banky“ sú centrálne banky, ako sú vymedzené v článku 4 ods. 1 bode 46 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 ([11]);

   i) „nové požiadavky na likviditu“ sú požiadavky uvedené v kritériách súladu pre odporúčanie B bod 1;

   j) „príslušný orgán“ je príslušný orgán pre FPT, ako je vymedzený v článku 2 bode 17 nariadenia o fondoch peňažného trhu;

   k) „obmedzenia vyplácania“ sú nástroj na riadenie likvidity, ktorý má investorom vo fonde na určité obdobie zabrániť v tom, aby vybrali časť svojho kapitálu;

   l) „pozastavenie vyplácania“ je nástroj na riadenie likvidity, ktorý má investorom vo fonde na určité obdobie zabrániť v tom, aby vybrali celý svoj kapitál;

([11]) Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

m) „poplatky za likviditu“ sú poplatky, ktoré sa uplatňujú na jednotlivých investorov zúčastnených na transakciách, splatné fondu, s cieľom chrániť zostávajúcich investorov pred znášaním nákladov spojených s nákupom alebo predajom aktív FPT z dôvodu veľkých kladných alebo záporných tokov kapitálu. Tieto poplatky sa neodvodzujú konkrétne od súvisiacich transakčných nákladov, ide o vopred stanovené paušálne (alebo odstupňované) poplatky. Poplatok za likviditu nezahŕňa žiadnu úpravu hodnoty akcií fondu (napr. čistej hodnoty aktív);

n) „pohyblivé oceňovanie“ je nástroj na riadenie likvidity, ktorý na čistú hodnotu aktív fondu uplatní zníženie hodnoty, aby sa na investorov, ktorí žiadajú o vyplatenie akcií alebo ktorí akcie nakupujú, preniesli náklady týkajúce sa likvidity vyplývajúce z čistých tokov do fondu alebo z neho;

o) „zrážky na krytie zníženia hodnoty“ sú poplatky, ktoré sa uplatňujú na jednotlivých investorov zúčastnených na transakciách, splatné fondu, s cieľom chrániť zostávajúcich investorov pred znášaním nákladov spojených s nákupom alebo predajom aktív FPT z dôvodu veľkých kladných alebo záporných tokov kapitálu. Zrážka na krytie zníženia hodnoty si nevyžaduje žiadnu úpravu hodnoty akcií fondu (napr. čistej hodnoty aktív);

p) „orgány Únie s mandátom v oblasti finančnej stability“ sú:

   i. Európsky orgán pre bankovníctvo;

   ii. Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov;

   iii. Európsky orgán pre cenné papiere a trhy;

   iv. Európsky výbor pre systémové riziká;

   v. Európska centrálna banka;

   vi. Jednotný mechanizmus dohľadu;

   vii. Jednotná rada pre riešenie krízových situácií;

q) „aktíva splatné do jedného dňa“ sú prípustné nástroje peňažného trhu emitované súkromnými alebo verejnými subjektmi v zmysle článku 10 ods. 1 a 2 nariadenia o fondoch peňažného trhu so splatnosťou do jedného dňa, zmluvy o reverzných repo transakciách, ktoré možno vypovedať s oznámením podaným jeden pracovný deň vopred, alebo peňažné prostriedky, ktoré možno vybrať s oznámením podaným jeden pracovný deň vopred, ako sa stanovuje v článku 24 ods. 1 písm. c) nariadenia o fondoch peňažného trhu;

r) „aktíva splatné do jedného týždňa“ sú prípustné nástroje peňažného trhu emitované súkromnými alebo verejnými subjektmi v zmysle článku 10 ods. 1 a 2 nariadenia o fondoch peňažného trhu so splatnosťou do jedného týždňa, zmluvy o reverzných repo transakciách, ktoré možno vypovedať s oznámením podaným päť pracovných dní vopred, alebo peňažné prostriedky, ktoré možno vybrať s oznámením podaným päť pracovných dní vopred, ako sa stanovuje v článku 24 ods. 1 písm. e) nariadenia o fondoch peňažného trhu.

2. **Kritériá implementácie**

1. Pri implementácii tohto odporúčania sa uplatňujú nasledujúce kritériá:

   a) mala by sa venovať náležitá pozornosť princípu proporcionality, pričom sa zohľadňuje cieľ a obsah tohto odporúčania;

   b) odporúčanie sa vzťahuje na všetky vymedzené FPT;

   c) malo by sa zabrániť regulatórnej arbitráži;

   d) v prílohe sú vymedzené osobitné kritériá pre dodržiavanie tohto odporúčania.

2. Adresát tohto odporúčania sa vyzýva, aby ESRB a Rade predložil správy o opatreniach prijatých v nadväznosti na toto odporúčanie, alebo aby primerane odôvodnil svoju nečinnosť. Tieto správy by mali prinajmenšom obsahovať:

   a) informácie o podstate prijatých opatrení a ich časovom rámci;

   b) podrobné odôvodnenie každej nečinnosti alebo odklonu od tohto odporúčania vrátane každého omeškania.

3. **Lehoty na uskutočnenie nadväzujúcich krokov**

V súlade s článkom 17 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 1092/2010 je adresát povinný informovať Európsky parlament, Radu, Komisiu a ESRB o opatreniach prijatých v reakcii na toto odporúčanie alebo náležite odôvodniť prípadné nekonanie. Adresát sa vyzýva na predloženie takéhoto oznámenia do 31. decembra 2023.

4. **Monitorovanie a hodnotenie**

1. Sekretariát ESRB bude:

   a) pomáhať adresátovi tohto odporúčania tým, že zabezpečí koordináciu predkladania správ, poskytne príslušné formuláre a v prípade potreby uvedie podrobnosti o postupe a časovom rámci pre kroky, ktoré je potrebné uskutočniť v nadväznosti na odporúčania;

   b) overovať, či adresát podnikol kroky v nadväznosti na odporúčania, poskytovať pomoc na jeho žiadosť a podávať generálnej rade správu o podniknutých krokoch.

2. Generálna rada hodnotí prijaté opatrenia a odôvodnenia oznámené adresátom tohto odporúčania a v relevantných prípadoch môže rozhodnúť o tom, že toto odporúčanie nebolo zohľadnené a jeho adresát neodôvodnil dostatočne svoju nečinnosť.

Vo Frankfurte nad Mohanom 2. decembra 2021

Vedúci sekretariátu ESRB
v mene Generálnej rady ESRB
Francesco MAZZAFERRO

PRÍLOHA

ŠPECIFIKÁCIA UPLATNITEĽNÝCH KRITÉRIÍ SÚLADU S ODPORÚČANÍM

Odporúčanie A – Zníženie účinkov prahových hodnôt

Pre súlad s odporúčaním A bodom 2 sa uplatňuje toto kritérium.

Súčasný odkaz na pokles pomeru aktív splatných do jedného týždňa pod 30 % celkových aktív fondu peňažného trhu (FPT) a na čisté denné odkúpenia za jeden pracovný deň prekračujúce 10 % celkových aktív v článku 34 ods. 1 písm. a) nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1131 ([1]) (ďalej len „nariadenie o fondoch peňažného trhu“) a odkaz na pokles pomeru aktív splatných do jedného týždňa pod 10 % celkových aktív v článku 34 ods. 1 písm. b) tohto nariadenia by sa mali zrušiť.

Odporúčanie B – Zníženie transformácie likvidity

Pre súlad s odporúčaním B bodom 1 sa uplatňujú tieto kritériá.

Nové požiadavky na likviditu pre FPT s variabilnou čistou hodnotou aktív (variable net asset value – VNAV FPT) a s čistou hodnotou aktív s nízkou volatilitou (low volatility net asset value – LVNAV FPT) by mali zabezpečiť:

— posilnenie hĺbky likvidity v portfóliách FPT zameraných na súkromný dlh,

— poskytnutie ďalšieho uistenia investorom, čím sa znižuje riziko odlivu kapitálu,

— dostatok likvidity vo FPT na splnenie zvýšených požiadaviek o vyplatenie počas období napätia na trhu bez toho, aby to malo nepriaznivé účinky na iné časti finančného systému;

— držbu časti likvidných aktív FPT v aktívach verejného dlhu emitovaných diverzifikovaným súborom orgánov, ak je to možné v hlavnej investičnej mene príslušného fondu, s cieľom prispieť k väčšej diverzifikácii a stabilite čistej hodnoty aktív FPT investujúcich do súkromného dlhu.

S cieľom zosúladiť prípustnosť aktív v prípade aktív splatných do jedného dňa, aktív splatných do jedného týždňa a aktív verejného dlhu s prípustnosťou aktív VNAV by sa mal zrušiť článok 24 ods. 1 písm. g) nariadenia o fondoch peňažného trhu, a to najmä pokiaľ ide o LVNAV FPT.

Nové požiadavky na likviditu pre krátkodobé VNAV FPT by sa mali rovnať aspoň 20 % ich aktív a mali by sa rozdeliť medzi:

— aspoň 15 % aktív splatných do jedného týždňa vrátane aspoň 10 % aktív splatných do jedného dňa,

— aspoň 5 % dodatočných aktív verejného dlhu.

Nové požiadavky na likviditu pre štandardné VNAV FPT by sa mali rovnať aspoň 25 % ich aktív a mali by sa rozdeliť medzi:

— aspoň 15 % aktív splatných do jedného týždňa vrátane aspoň 10 % aktív splatných do jedného dňa,

— aspoň 10 % dodatočných aktív verejného dlhu.

Nové požiadavky na likviditu pre LVNAV FPT by sa mali rovnať aspoň 45 % ich aktív a mali by sa rozdeliť medzi:

— aspoň 30 % aktív splatných do jedného týždňa vrátane aspoň 15 % aktív splatných do jedného dňa,

— aspoň 15 % dodatočných aktív verejného dlhu.

Ak aktíva verejného dlhu nie sú dostatočne dostupné v mene fondu, FPT by za predpokladu, že bezodkladne informujú svoje príslušné vnútroštátne orgány, mali mať možnosť splniť požiadavky na likviditu, pokiaľ ide o verejný dlh, prostredníctvom:

— vkladov v úverových inštitúciách, ktoré možno kedykoľvek vybrať s oznámením podaným najviac jeden pracovný deň vopred, bez toho, aby boli dotknuté požiadavky na diverzifikáciu stanovené v článku 17 ods. 1 písm. b) nariadenia o fondoch peňažného trhu;

([1]) Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1131 zo 14. júna 2017 o fondoch peňažného trhu (Ú. v. EÚ L 169, 30.6.2017, s. 8).

— zmlúv o reverzných repo transakciách zabezpečených aktívami verejného dlhu, ktoré možno kedykoľvek vypovedať s oznámením podaným najviac jeden pracovný deň vopred.

Pre súlad s odporúčaním B bodom 3 sa uplatňujú tieto kritériá.

Zmeny príslušných právnych predpisov Únie navrhované Komisiou by mali zabezpečiť, aby sa rozhodnutia príslušných vnútroštátnych orgánov uplatňovali na podskupiny FPT podľa ich druhu a meny alebo na všetky FPT, nad ktorými tieto orgány vykonávajú dohľad.

Pre súlad s odporúčaním B bodom 4 sa uplatňujú tieto kritériá.

V zmenách príslušných právnych predpisov Únie, ktoré navrhuje Komisia, by sa malo stanoviť, že Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) bude koordinovať rozhodnutia príslušných vnútroštátnych orgánov uvedené v odporúčaní B bode 3, pokiaľ ide o:

— podskupiny FPT podľa druhu a meny, v ktorej sú denominované, ktoré sa nachádzajú vo viacerých členských štátoch;

— lehotu, v ktorej by FPT, ktoré majú prospech alebo môžu mať prospech z rozhodnutí uvedených v odporúčaní B bode 3, mali napraviť svoju situáciu.

Odporúčanie C – Ukladanie nákladov na vyplatenie investorom žiadajúcim o vyplatenie

Pre súlad s odporúčaním C bodom 2 sa uplatňujú tieto kritériá.

Komisia by mala zabezpečiť, aby sa v príslušných právnych predpisoch Únie orgán ESMA poveril vypracovaním osobitných kritérií a usmernení, v ktorých sa vymedzia okolnosti, za ktorých by sa mali zaviesť nástroje na riadenie likvidity okrem iného vrátane nástrojov uvedených v odporúčaní C bode 1, obmedzení vyplácania a pozastavení vyplácania. O výbere nástroja, aktivácii nástroja a kalibrácii jeho zavedenia by mali rozhodovať jednotliví správcovia FPT na základe kritérií, ktoré sa majú vypracovať. Ak sa berú do úvahy kvantitatívne parametre, nemali by sa zaviesť účinky prahových hodnôt.

Odporúčanie D – Zlepšenie monitorovania a stresového testovania

Pre súlad s odporúčaním D bodom 1 sa uplatňuje toto kritérium.

Zmenami príslušných právnych predpisov Únie, ktoré navrhuje Komisia, by sa mala zvýšiť frekvencia predkladania správ správcami FPT ich príslušným orgánom podľa článku 37 nariadenia o fondoch peňažného trhu na aspoň mesačnú frekvenciu v prípade hlavných ukazovateľov a parametrov používaných na účely dohľadu. FPT, ktorých aktíva v správe celkovo nepresahujú 100 miliónov EUR, by mali správy predkladať aspoň raz za štvrťrok.

Údaje by okrem toho mali zahŕňať informácie o percentuálnom podiele čistej hodnoty aktív kategorizované podľa typu investora a jeho sídla, resp. bydliska. Sektorové členenie investora by malo zahŕňať aspoň tieto sektory:

— nefinančné korporácie s uvedenou ekonomickou činnosťou, napríklad podľa štatistickej klasifikácie ekonomických činností v Európskom spoločenstve (NACE),

— úverové inštitúcie,

— poisťovne,

— penzijné fondy,

— vlády,

— FPT,

— iné investičné fondy ako FPT,

— ostatné finančné inštitúcie,

— domácnosti,

— ostatné.

Pre súlad s odporúčaním D bodom 2 sa uplatňujú tieto kritériá.

Orgán ESMA by mal byť oprávnený navrhnúť vzory žiadostí *ad hoc* o poskytnutie údajov, ktoré podávajú príslušné vnútroštátne orgány, ako sa stanovuje v článku 39 nariadenia o fondoch peňažného trhu. Tieto vzory by mali obsahovať aspoň tieto údaje:

— čistá hodnota aktív na akciu/podielový list a v prípade PDCNAV FPT variabilná čistá hodnota aktív na akciu,

— celkové aktíva,

— vážená priemerná splatnosť, ako je vymedzená v článku 2 bode 19 nariadenia o fondoch peňažného trhu,

— vážená priemerná životnosť, ako je vymedzená v článku 2 bode 20 nariadenia o fondoch peňažného trhu,

— príliv a odliv kapitálu,

— aktíva verejného dlhu,

— aktíva splatné do jedného týždňa;

— aktíva splatné do jedného dňa;

— pokladničné zostatky.

Pre súlad s odporúčaním D bodom 4 sa uplatňuje toto kritérium.

Zmenami príslušných právnych predpisov Únie navrhovanými Komisiou by nemali byť dotknuté ustanovenia článku 28 nariadenia o fondoch peňažného trhu, ktorými sa upravuje stresové testovanie, ktoré vykonávajú jednotlivé FPT.

Adekvátny režim stresového testovania FPT v celej Únii by mal byť založený na spoločnom nepriaznivom, ale hodnovernom scenári a mal by umožňovať uskutočnenie obrátených stresových testov s cieľom identifikovať bod (pokiaľ ide o vyplácanie, otrasy v súvislosti s úverovým rizikom, rizikom likvidity alebo úrokovým riziko), po prekročení ktorého by FPT neboli schopné riadne fungovať.