

## III

(Подготвителни актове)

## ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

## СТАНОВИЩЕ НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

от 21 май 2014 година

относно предложение за регламент относно фондовете на паричния пазар

(CON/2014/36)

(2014/C 255/04)

**Въведение и правно основание**

На 13 ноември 2013 г. Европейската централна банка (ЕЦБ) получи искане от Съвета за становище относно предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно фондовете на паричния пазар <sup>(1)</sup> (наричан по-долу „предложеният регламент“).

ЕЦБ е компетентна да даде становище относно предложеният регламент на основание член 127, параграф 4 и член 282, параграф 5 от Договора за функционирането на Европейския съюз, тъй като предложеният регламент съдържа разпоредби, засягащи приноса на Европейската система на централните банки за гладкото провеждане на политики, свързани със стабилността на финансовата система, както е посочено в член 127, параграф 5 от Договора. Управителният съвет прие настоящото становище съгласно първото изречение от член 17.5 от Процедурния правилник на Европейската централна банка.

**Общи забележки**

1. Предложеният регламент е част от по-широките усилия на международната общност в последно време за създаването на регулаторна рамка за паралелните банкови предприятия. Както беше подчертано в отговора на Евросистемата по Зелената книга на Европейската комисия относно паралелната банкова система (наричан по-долу „отговорът на Евросистемата“), ЕЦБ е силно заинтересована от промените, засягащи паралелната банкова система, поради потенциалната ѝ важност за финансовата стабилност <sup>(2)</sup>.
2. Конкретно по отношение на уредбата на фондовете на паричния пазар (ФПП) през октомври 2012 г. Международната организация на комисиите по ценни книжа (МОКЦК) издаде препоръки <sup>(3)</sup>, които впоследствие бяха одобрени от Съвета за финансова стабилност (СФС), а през декември 2012 г. Европейският съвет за системен риск (ЕССР) прие препоръки за политиката, чийто адресат беше Комисията <sup>(4)</sup>. През 2010 г. Европейският комитет на регулаторите на ценни книжа (ЕКРЦК), който предшества Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП), прие насоки относно общо определение на европейските фондове на паричния пазар (наричани по-долу „Насоките на ЕКРЦК“) <sup>(5)</sup>, които ЕЦБ следва, като коригира определението на ФПП за статистически цели <sup>(6)</sup>.

**Специфични забележки**

1. *Взаилно допълване между предложеният регламент и правните рамки на предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) и на лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ЛПАИФ)*

<sup>(1)</sup> COM(2013) 615 final.

<sup>(2)</sup> Вж. отговора на Евросистемата по Зелената книга на Комисията относно паралелната банкова система, 5 юли 2012 г., който е достъпен на уебсайта на ЕЦБ [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Вж. Препоръки относно политиката за фондовете на паричния пазар, окончателен доклад, FR07/12, 9 октомври 2012 г. (наричани по-долу „Препоръките на МОКЦК“), достъпни на уебсайта на МОКЦК [www.iosco.org](http://www.iosco.org).

<sup>(4)</sup> Вж. Препоръката на Европейския съвет за системен риск от 20 декември 2012 г. относно фондовете на паричния пазар (ОВ С 146, 25.5.2013 г., стр. 1) (наричана по-долу „Препоръката на ЕССР“).

<sup>(5)</sup> Вж. Насоките на ЕКРЦК относно общо определение на европейските фондове на паричния пазар, 19 май 2010 г., достъпни на уебсайта на ЕОЦКП [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

<sup>(6)</sup> Вж. Регламент (ЕО) № 1071/2013 на Европейската централна банка от 24 септември 2013 г. относно баланса на сектор „Парично-финансови институции“ (ЕЦБ/2013/33) (ОВ L 297, 7.11.2013 г., стр. 1).

Целта на режима на ФПП, който се въвежда с предложениния регламент, е да се допълнят съществуващите правила относно дейността на инвестиционните фондове<sup>(1)</sup>, които вече са установени в Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета<sup>(2)</sup> (наричана по-долу „Директивата за ПКИПЦК“) и Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета<sup>(3)</sup> (наричана по-долу „Директивата за ЛУАИФ“). Правилата, въведени с тези две директиви, са задължителни за участниците на пазара само след транспонирането им в националното право<sup>(4)</sup>. Следователно ЕЦБ препоръчва в предложениния регламент да се изясни взаимодействието между националните разпоредби, чрез които се транспонират Директивите за ПКИПЦК и ЛУАИФ, и пряко приложимите разпоредби на предложениния регламент, както и да се осигурят във възможно най-голяма степен равнопоставени условия между различните юрисдикции. По-конкретно следва да се гарантира, че ФПП получават разрешение само когато изпълнят пълния набор от условия за разрешение съгласно Директивата за ПКИПЦК или Директивата за ЛУАИФ<sup>(5)</sup>.

## 2. Съображения за финансова стабилност

- 2.1. Предложеният регламент съответства на насърчаваните за ФПП международни стандарти на политиката<sup>(6)</sup>. Както се посочи в отговора на Евросистемата, финансовата криза изведе на преден план конкретни опасения, свързани с финансовата стабилност и системния риск, произлизащи от сектора на ФПП, които е необходимо да бъдат внимателно разглеждани.
- 2.2. Подобно на депозитните банки по отношение на вложителите си ФПП се задължават към акционерите си да предоставят незабавна ликвидност при поискване, като по този начин е възможно разграничението им от банките да стане по-неясно. При положение че ФПП извършват и матуриретни трансформации<sup>(7)</sup>, едно внезапно обратно изкупуване в голям мащаб от страна на акционерите може в крайна сметка да принуди ФПП да свият инвестиционните си дейности в инструменти на паричния пазар. Тъй като за разлика от банките ФПП нямат достъп до публични защитни мрежи, като финансиране от централните банки и гарантиране на депозитите, най-лошият сценарий би довел до загубата на доверието на акционерите на ФПП, които се стремят към преимущество на първия ход. Това може най-накрая да доведе до масово изтегляне от ФПП, съпътствано от необходимостта притежаваните активи да бъдат продадени с отстъпка. Този риск е особено сериозен при ФПП с постоянна нетна стойност на активите (ФПП с ПНСА) дотолкова, че поради бизнес модела им би могло в крайна сметка да се счете, че не успяват да изкупят обратно дяловете или акциите си по номинална стойност.
- 2.3. От гледна точка на финансовата стабилност масовото изтегляне на инвеститори от ФПП може да наруши функционирането на паричните пазари, да допринесе за разпространението и увеличаването на финансовите рискове в системата и да повлияе най-вече на онези финансови посредници, като банките, които в голяма степен разчитат на ФПП като източник на краткосрочно финансиране.
- 2.4. Освен това няколко големи европейски банки спонсорират ФПП. Това обстоятелство поражда финансови рискове, както и рискове за репутацията на спонсориралите институции, на които впоследствие може да се наложи да подпомагат, а в крайна сметка и да спасяват тези ФПП. Тази форма на взаимосвързаност между ФПП и другите финансови институции също обосновава реформата на регулаторната рамка на ФПП.

<sup>(1)</sup> Член 6 от предложениния регламент.

<sup>(2)</sup> Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 г. относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (ОВ L 302, 17.11.2009 г., стр. 32).

<sup>(3)</sup> Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (ОВ L 174, 1.7.2011 г., стр. 1).

<sup>(4)</sup> Тези правила са доразвити в няколко необвързващи насоки, приети от ЕОЦКП. Вж. например Насоките на ЕОЦКП относно ключови понятия от Директивата за ЛУАИФ от 24 май 2013 г. (ESMA/2013/600) и Насоките на ЕКРЦК относно допустимите инвестиционни активи на ПКИПЦК от 19 март 2007 г. (CESR/07-044). Тези насоки са достъпни на уебсайта на ЕОЦКП [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

<sup>(5)</sup> Вж. изменение 2.

<sup>(6)</sup> Предложеният регламент беше приветстван и в проектодоклада от 15 ноември 2013 г. относно предложението за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно фондовете на паричния пазар (СОМ(2013) 615 – С7 - 0263/2013 – 2013/0306(COD)), достъпен на уебсайта на Европейския парламент [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu).

<sup>(7)</sup> ФПП играят роля при матуриретните трансформации, като инвестират краткосрочните парични средства в брой, които получават от предприятия, в например търговски ценни книжа (обикновено с матурирет от един месец или повече), емитирани от банки.

### 3. ФПП с постоянна нетна стойност на активите

3.1. В този контекст е налице международен консенсус относно важността на това да се предприемат мерки във връзка с рисковете, които произтичат от ФПП с ПНСА <sup>(1)</sup>. СФС одобри работата на МОКЦК <sup>(2)</sup>, като предложи два алтернативни варианта за предприемане на мерки във връзка с гореспомнатите рискове: а) да се премахнат характеристиките на ФПП, които увеличават уязвимостта им от масово изтегляне на инвеститорите, чрез въвеждането на изискване за превръщане на модела на ПНСА; или б) да се позволи на ФПП да използват модела на ПНСА, при положение че спазват изисквания, които са функционално равностойни на пруденциалното банково регулиране.

3.2. Като цяло, макар че конкретните предприети мерки на политиката може да се различават в зависимост от специфичните характеристики на пазарите, е важно да се постигне съществено сближаване на международно равнище, за да се избегнат случаите, при които разликите в уредбата между основните юрисдикции, по-специално между Европейския съюз и Съединените щати (където е установена много голяма част от световната индустрия на ФПП), водят до евентуален регулаторен арбитраж. В Съединените щати отговорните органи все още са в процес на оценяване на алтернативни подходи, които варират от задължителното превръщане на фондовете с ПНСА до въвеждането на такси за ликвидност и ограничения при обратно изкупуване <sup>(3)</sup>.

3.3. В този контекст с предложения регламент се въвежда буфер на нетната стойност на активите (буфер на НСА) за ФПП с ПНСА, за да се предприемат мерки във връзка с рисковете за финансовата стабилност, като така се избягва преминаването към променлива нетна оценка на активите. ЕЦБ отбелязва, че с изисквания в предложениния регламент буфер на НСА <sup>(4)</sup> се цели да се подобри устойчивостта на ФПП с ПНСА и способността им да връщат парични средства на инвеститорите, които поискат да ги изтеглят с краткосрочно предизвестие. ЕЦБ припомня, че по-рано ЕССР направи препоръка за задължително превръщане на ФПП с ПНСА <sup>(5)</sup> и отхвърли алтернативата да се прилагат капиталови изисквания, защото има вероятност последните да доведат до по-нататъшната консолидация на една вече значително концентрирана индустрия и следователно от макропруденциална гледна точка — до по-голяма концентрация на риска <sup>(6)</sup>. ЕЦБ отбелязва, че Комисията обосновава варианта с буфера на НСА с необходимостта да се избегне ситуация, при която общото плаване на НСА на всички ФПП с ПНСА ще предизвика евентуално смущение във финансирането на реалната икономика (и по-конкретно на лицата, които зависят от емитирането на краткосрочен дълг, държан от ФПП) <sup>(7)</sup>. ЕЦБ счита настоящото предложение за стъпка към предприемането на мерки във връзка с рисковете, които произтичат от ФПП с ПНСА, което е в съответствие с одобренията от СФС Препоръки на МОКЦК, и отбелязва, че предвиденият преглед от страна на Комисията за целесъобразността на предложените правила три години след влизането в сила на регламента <sup>(8)</sup> предоставя възможност за преосмисляне на темата и прилагането на Препоръката на ЕССР.

3.4. Въпреки това някои аспекти на буфера могат да наложат необходимостта от допълнителна оценка.

- а) По отношение на изчисляването на буфера в предложениния регламент се определя, че буферът за ФПП с ПНСА ще трябва да бъде поне 3 % от общата стойност на активите, т.е. става въпрос за буфер, който не се основава на риска. Фактът, че макар и да улеснява прилагането му, това правило не отчита рисковия профил на ФПП, може да има нежелани последици за инвестиционните политики на ФПП с ПНСА. Пазарният натиск за бързото изграждане или попълване на буфера може да подтикне ФПП с ПНСА с нискорисков профил да засилят целите си за постигане на рентабилност.

<sup>(1)</sup> Вж. препоръка № 10 от Препоръките на МОКЦК и препоръка А от Препоръката на ЕССР.

<sup>(2)</sup> Вж. консултативния документ „Засилване на надзора и уредбата на паралелната банкова система: интегриран преглед на препоръките за политиката“, 18 ноември 2012 г., достъпен на уебсайта на СФС [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org).

<sup>(3)</sup> В предложените от Съвета за надзор на финансовата стабилност на Съединените щати (FSOC) препоръки относно реформата на взаимните фондове на паричния пазар се предлага изискване за буфер на НСА, основан на риска, като един от възможните варианти на политиката (вж. предложение за препоръки относно реформата на взаимните фондове на паричния пазар, издадени на 13 ноември 2012 г., достъпни на уебсайта на Министерството на финансите на Съединените щати [www.treasury.gov](http://www.treasury.gov)). Наскоро Комисията по ценни книжа и борси на Съединените щати (SEC) публикува известие за законотворческо предложение, което предвижда различни варианти: а) задължително превръщане във ФПП с променлива нетна стойност на активите (VNAV), с изключение на ФПП с ПНСА с нискорисков профил (т.нар. „правителствени ФПП и ФПП на дребно“); б) въвеждане на такси за ликвидност и ограничения на обратно изкупуване след получаване на одобрение от съвета на фонда, за което вж. предложеното правило/предложените правила за изменение на правилата, които уреждат взаимните фондове на паричния пазар (или „фондовете на паричния пазар“) съгласно Закона за инвестиционните дружества от 1940 г., публикация на SEC № 33-9408 (5 юни 2013 г.), Федерален регистър том 78, № 118, стр. 36834 (19 юни 2013 г.), достъпно на уебсайта на SEC [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

<sup>(4)</sup> Член 30 от предложениния регламент.

<sup>(5)</sup> Вж. препоръка А от Препоръката на ЕССР.

<sup>(6)</sup> Вж. стр. 30 от приложението към Препоръката на ЕССР.

<sup>(7)</sup> Вж. стр. 47 от доклада за оценка на въздействието, съпровождащ предложението за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно фондовете на паричния пазар (наричан по-долу „оценката на въздействието“) (SWD(2013) 315 final), 4.9.2013 г.

<sup>(8)</sup> Член 45 от предложениния регламент.

- б) По отношение на срока, отпуснат за попълването на буфера на НСА до необходимото му минимално равнище, в идеални условия той следва да зависи от степента на изчерпването на буфера на НСА, както и от общите пазарни условия, които затрудняват попълването. Предвид краткия срок, заложен в предложениния регламент <sup>(1)</sup>, ЕЦБ предлага да се обмислят по-гъвкави средства за поддържането на буфера на НСА, включително и удължаване на срока за попълване.

#### 4. Външно подпомагане

- 4.1. ЕЦБ приветства факта, че предложеният регламент ограничава предоставянето на външно подпомагане на ФПП с ПНСА чрез буфера на НСА <sup>(2)</sup>. ЕЦБ също приветства факта, че ФПП, различни от ФПП с ПНСА, могат единствено да получават външно подпомагане за гарантиране на ликвидността им при определени извънредни обстоятелства със съгласието на компетентния орган за съответния ФПП, а в случай че доставчикът на външно подпомагане е субект, по отношение на който се упражнява пруденциален надзор — и съгласието на надзорния орган на последния <sup>(3)</sup>.

В този контекст следва да се гарантира, че системите за управление на риска на дружествата майки получават редовно подходяща информация от управителите, принадлежащи към групата на ФПП, и че на компетентните надзорни органи се разкрива своевременно всякаква информация относно важен проблем с ликвидността, който би могъл да провокира необходимостта от подпомагане.

ЕЦБ счита, че външното подпомагане следва да се прилага само при извънредни обстоятелства. С оглед на предотвратяването на верижни ефекти трудностите на ФПП при обратното изкупуване на дялове или акции следва да бъдат преодолявани основно с други средства, като например чрез временното спиране на исканията за обратно изкупуване, както е предвидено в Директивата за ПКИПЦК <sup>(4)</sup>, или чрез т.нар. „ограничения на обратното изкупуване“ <sup>(5)</sup>.

- 4.2. Освен това е възможно националните органи да имат различно тълкуване на извънредните обстоятелства, при които на ФПП, различни от ФПП с ПНСА, може да се разреши да получат външно подпомагане <sup>(6)</sup>, особено когато рискът е наднационален или голям по обхват. За компетентния орган за ФПП аргументите, свързани със стабилността на ФПП, могат да имат преимущество над аргументите, свързани със стабилността на банката спонсор. С оглед на осигуряването на последователност при прилагането на разпоредбите в държавите членки може да се обмисли въвеждането на елемент на координация на равнището на Съюза.

#### 5. Управление на риска на ФПП

ЕЦБ най-общо приветства целта с предложениния регламент да се въведат практики за разумно управление на риска на ФПП, като: а) точни правила относно портфейла, които надхвърлят минималните изисквания на Насоките на ЕКРЦК; б) изискването да се създадат политики за опознаване на клиента; и в) редовното провеждане на стрес тестове. Правилата относно портфейла ще ограничат както възможните ликвидни рискове, така и възможните концентрационни рискове, които произтичат от страната на активите на ФПП, а въвеждането на политики за комплексна проверка ще подобри способността на ръководството на ФПП да открива потенциалните рискове, включително рисковете от масово изтегляне на инвеститори, които произлизат от страната на пасивите на ФПП. Освен това добре подготвените стресови сценарии могат да са важно средство за оценка на въздействието на специфични кризисни събития, а резултатът от стрес тестовете може да предостави ценни насоки за управителните органи за това как да предпазват ФПП от подобни неблагоприятни събития.

#### 6. Ролята на ФПП в посредничеството

- 6.1. ЕЦБ отбелязва освобождаванията от критериите за допустимост за инструментите с високо кредитно качество, които са емитирани или гарантирани от централен орган или централна банка на държава членка, ЕЦБ, Съюза, Европейския механизъм за стабилност или Европейската инвестиционна банка <sup>(6)</sup>. Тези освобождавания са и в съответствие с други подобни, приложими за органите на държавното управление, които се застъпват в най-новите предложения на СФС относно минимални стандарти на допустими отклонения, които се прилагат при сделки по финансиране с ценни книжа <sup>(7)</sup>. ЕЦБ отбелязва, че тези освобождавания трябва да бъдат последователно транспонирани в процедурите за вътрешна кредитна оценка на лицата, управляващи ФПП <sup>(8)</sup>.

<sup>(1)</sup> Член 33, параграф 2 от предложениния регламент.

<sup>(2)</sup> Член 29, параграф 2, буква ж) от предложениния регламент.

<sup>(3)</sup> Член 36 от предложениния регламент.

<sup>(4)</sup> Вж. член 84 от Директива 2009/65/ЕО.

<sup>(5)</sup> Например ограничения на сумите, подлежащи на обратно изкупуване, до определена пропорция за всеки един ден на обратно изкупуване. Вж. препоръка № 9 от Препоръките на МОКЦК.

<sup>(6)</sup> Член 9, параграф 3 и член 13, параграф 5, буква а) от предложениния регламент.

<sup>(7)</sup> Съвет за финансова стабилност, „Политическа рамка за предприемане на мерки във връзка с рисковете от паралелния банков сектор при отдаването в заем на ценни книжа и репо сделките“, 29 август 2013 г., достъпна на уебсайта на СФС [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org).

<sup>(8)</sup> Член 16 от предложениния регламент.

- 6.2. Макар и да приветства предложения регламент от гледна точка на финансовата стабилност, ЕЦБ при все това изтъква необходимостта от внимателна оценка на комбинираното въздействие на предложените мерки върху посредническата роля на ФПП във финансовата система на Съюза. По-конкретно възможно е посредническият капацитет на ФПП евентуално да спадне, тъй като от ФПП ще се изисква да държат значителна част от активите си (30 %) под формата на активи с дневен и седмичен матуритет<sup>(1)</sup>, докато в момента такива ограничения няма. Освен това наскоро въведеният коефициент на ликвидно покритие<sup>(2)</sup>, който третира по-благоприятно финансирането от предприятия отколкото финансирането, набрано чрез лица, управляващи активи, може да увеличи мотивацията на банките да набират финансиране пряко от предприятията. Бъдещите правила за нетно стабилно финансиране могат да засегнат и връзката между банките и ФПП. В този контекст ЕЦБ предлага допълнителна оценка на въздействието на предложения регламент върху модела на банково посредничество и върху въпросите, които могат да възникнат по време на прехода от един посреднически режим към друг. По-конкретно следва да се оцени дали преразпределението на средствата от ФПП към банковата система е съществено и дали то всъщност би въздействало върху краткосрочните парични пазари<sup>(3)</sup>.
- 6.3. Освен това ФПП играят важна роля като един от основните инвеститори на пазара на краткосрочни секюритизирани активи — например обезпечените с активи търговски ценни книжа. Пазарът на обезпечените с активи търговски ценни книжа е важен за посредничеството на краткосрочен кредит към реалната икономика — например на търговски кредит. В предложениния регламент се установяват изискванията за допустимост на секюритизирани активи, подлежащи на инвестиране от страна на ФПП, включително и изискванията за базисния пул на активите от гледна точка на вид, кредитен и ликвиден риск и граница на матуритета<sup>(4)</sup>. Като отчита, че тези изисквания ще увеличат прозрачността на инвестиционните портфейли на ФПП и ще подобрят управлението на кредитния и ликвидния риск, ЕЦБ предлага да се преценят ползите от предвидените ограничения на инвестициите в обезпечени с активи търговски ценни книжа в контекста на въздействието им върху функционирането и дълбочината на пазара на секюритизации.
- 6.4. Комисията вече е отбелязала, че разходите за въвеждането на реформата могат да доведат до излизането от пазара на редица съществуващи фондове<sup>(5)</sup>, което от своя страна може да доведе до допълнителна концентрация на един вече концентриран пазар<sup>(6)</sup>. Ако възникне такава ситуация, останалите ФПП могат да станат системно по-важни, особено по отношение на трансмисионния механизъм на паричната политика, поради участието на ФПП в краткосрочното финансиране на банките. Тези аспекти също налагат необходимостта от допълнителна оценка.

## 7. Системи за вътрешен рейтинг

С предложениния регламент се изисква от лицата, управляващи ФПП, да поддържат система за вътрешен рейтинг<sup>(7)</sup> и се забранява на ФПП и управляващите ги лица да възлагат на агенция за кредитен рейтинг да присъжда рейтинг на ФПП<sup>(8)</sup>. ЕЦБ изразява подкрепата си за целта да се намали прекомерното използване на външни рейтинги<sup>(9)</sup>. Същевременно ЕЦБ отбелязва, че моделите на вътрешен рейтинг може да произведат кредитни оценки, които са подобни на тези на агенциите за рейтинг, което означава, че броят на емитентите с висок рейтинг ще остане ограничен. По този начин не се стига задължително до смекчаване на риска от принудителна продажба на активи в случаите на икономически спад. Като цяло, за да се гарантира, че резултатите от вътрешните рейтинги не са повлияни от частни интереси, следва да се обърне внимание на въпросите от етично естество.

## 8. Изисквания за отчетност към ФПП

- 8.1. С влизането в сила на предложениния регламент само предприятията за колективно инвестиране, които са получили разрешение в съответствие с уредения с него режим, могат да се установяват, предлагат на пазара и управляват в Съюза под формата на ФПП<sup>(10)</sup>. За целите на събирането на статистически данни за парично-финансовите институции на ЕЦБ настоящото определение за ФПП е съгласувано с Насоките на ЕКРЦК, което осигурява последователното третиране на ФПП за статистически и надзорни цели. Вследствие на това след влизането в сила на предложениния регламент<sup>(11)</sup> и предвид очакваните допълнителни изменения в уредбата на статистическата рамка на ЕЦБ

<sup>(1)</sup> Член 21 и член 22, параграф 1 от предложениния регламент.

<sup>(2)</sup> Вж. Базелски комитет за банков надзор „Базел III: Коефициентът на ликвидно покритие и инструментите за наблюдение на ликвидния риск“ от януари 2013 г. (изменен през януари 2014 г.), достъпен на уебсайта на Банката за международни разплащания [www.bis.org](http://www.bis.org).

<sup>(3)</sup> Понастоящем ФПП държат 38 % от краткосрочния дълг, емитиран от банковия сектор. Вж. стр. 4 от оценката на въздействието.

<sup>(4)</sup> Член 10 от предложениния регламент.

<sup>(5)</sup> Вж. стр. 45 от оценката на въздействието.

<sup>(6)</sup> Вж. стр. 44 от оценката на въздействието. По-конкретно Комисията отбелязва, че на пазара на ПНСА в Съюза понастоящем присъстват 23 доставчици на ФПП с ПНСА; десетте най-големи фонда заемат 85 % от пазара, а на петте най-големи фонда принадлежат 65 % от пазара.

<sup>(7)</sup> Член 16, параграф 2 от предложениния регламент.

<sup>(8)</sup> Член 23 от предложениния регламент.

<sup>(9)</sup> Вж. становище CON/2012/24. Всички становища на ЕЦБ са публикувани на уебсайта на ЕЦБ [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(10)</sup> Член 3, параграф 1 от предложениния регламент.

<sup>(11)</sup> Член 46 от предложениния регламент.

е възможно за известно време да се прилагат различни определения за целите на статистиката на ЕЦБ и за надзорни цели. В това отношение Регламент (ЕС) № 1071/2013 (ЕЦБ/2013/33) съдържа критерии за идентифициране на ФПП, които са задължителни за статистически цели, независимо от това дали се прилагат на национално равнище за надзорни цели.

- 8.2. В предложения регламент от лицата, управляващи ФПП, се изисква да отчитат информация на компетентните органи на всеки три месеца. Тази информация впоследствие се предава на ЕОЦКП, за да се изгради централна база данни за всички ФПП, които са установени, управлявани или предлагани на пазара в Съюза. ЕЦБ има право на достъп до тази база данни само за статистически цели<sup>(1)</sup>. ЕЦБ изразява подкрепата си за тази изрична формулировка, но е възможно да е необходим по-широк достъп до други данни за ФПП, за да се осигури приносът на Европейската система на централните банки за: i) нормалното провеждане на политиките, свързани със стабилността на финансовата система; и ii) аналитичното и статистическо подпомагане на ЕССР от страна на ЕЦБ<sup>(2)</sup>.

#### 9. Други разпоредби

Освен горепосочените специфични забележки ЕЦБ предлага и няколко технически изменения в предложения регламент. По-конкретно те се отнасят до осигуряване на подходящото участие на ЕОЦКП във всички области от значение<sup>(3)</sup>, до осигуряване на съответствието на определенията със законодателството на Съюза в областта на финансовите услуги<sup>(4)</sup> и до осигуряване на правна сигурност<sup>(5)</sup>.

Когато ЕЦБ препоръчва изменения на предложения регламент, в приложението са представени конкретните предложения за изменения с обяснителен текст към тях.

Съставено във Франкфурт на Майн на 21 май 2014 година.

Председател на ЕЦБ

Mario DRAGHI

<sup>(1)</sup> Член 38, параграф 4 от предложения регламент.

<sup>(2)</sup> Вж. изменение 8.

<sup>(3)</sup> Вж. изменения 6 и 7.

<sup>(4)</sup> Вж. изменение 3.

<sup>(5)</sup> Вж. изменения 4, 5 и 9.

## ПРИЛОЖЕНИЕ

## Предложения за изменения

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ <sup>(1)</sup>
<b>Изменение 1</b> Съображение 9	
<p>„(9) Година след влизането в сила на Насоките за ФПП, приети от Комитета на европейските регулатори на ценни книжа (КЕРЦК), с цел да се установяват минимални равнопоставени условия за ФПП в Съюза, само 12 държави членки ги бяха приложили, което е показателно за устойчивостта на различните национални правила. Както стана видно по време на финансовата криза, различните национални подходи не успяват да се справят с уязвимостта на паричните пазари на Съюза и да намалят рисковете от разпространяване на проблема, като по този начин застрашават функционирането и стабилността на вътрешния пазар. Общите правила за ФПП следва да осигурят високо равнище на защита на инвеститорите и следва да предотвратят и намалят всички потенциални рискове от разпространяване на проблемите в резултат на евентуално масово изтегляне на инвеститорите в ФПП.“</p>	<p>„(9) Година след влизането в сила на Насоките за ФПП, приети от <b>Европейския комитет на регулаторите на ценни книжа (ЕКРЦК)</b> Комитета на европейските регулатори на ценни книжа (КЕРЦК), с цел да се установяват минимални равнопоставени условия за ФПП в Съюза, <b>т.е. до 1 юли 2012 г., само 12</b> 20 държави членки ги бяха приложили <b>нееднакво</b>, което е показателно за устойчивостта на различните национални правила. Както стана видно по време на финансовата криза, различните национални подходи не успяват да се справят с уязвимостта на паричните пазари на Съюза и да намалят рисковете от разпространяване на проблема, като по този начин застрашават функционирането и стабилността на вътрешния пазар. Общите правила за ФПП следва да осигурят високо равнище на защита на инвеститорите и следва да предотвратят и намалят всички потенциални рискове от разпространяване на проблемите в резултат на евентуално масово изтегляне на инвеститорите в ФПП.“</p>

## Обяснение

Целта на това изменение е да се отрази по-добре резултатът от партньорската проверка <sup>(2)</sup>, извършена от ЕОЦКП в края на 2012 г., с оглед на това да проучи начина, по който националните компетентни органи прилагат Насоките на ЕКРЦК относно общо определение на европейските фондове на паричния пазар.

## Изменение 2

## Член 1, параграф 1

<p>„1. [...] Настоящият регламент се прилага по отношение на предприятия за колективно инвестиране, за които се изисква издаването на разрешение като ПКИПЦК съгласно Директива 2009/65/ЕО или които са АИФ съгласно Директива 2011/61/ЕС, инвестират в краткосрочни активи и имат като изключителни или общи цели да предлагат доходност в съответствие с лихвените проценти на паричния пазар или да запазят стойността на инвестицията.“</p>	<p>„1. [...] Настоящият регламент се прилага по отношение на предприятия за колективно инвестиране, за които се изисква издаването на разрешение като ПКИПЦК съгласно Директива 2009/65/ЕО или които са АИФ, <b>управлявани от ЛУАИФ, които са получили разрешение</b> съгласно Директива 2011/61/ЕС, инвестират в краткосрочни активи и имат като изключителни или общи цели да предлагат доходност в съответствие с лихвените проценти на паричния пазар или да запазят стойността на инвестицията.“</p>
---	--

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ <sup>(1)</sup>
-------------------------------	---

## Обяснение

Според определението, съдържащо се в член 4, параграф 1, буква а) от Директива 2011/61/ЕС, АИФ са всички предприятия за колективно инвестиране, за които не се изисква разрешение съгласно член 5 от Директива 2009/65/ЕО <sup>(3)</sup>. Това определение обхваща и АИФ, управлявани от ЛУАИФ, които са изключени изцяло от приложното поле на Директива 2011/61/ЕС и могат да се подчиняват например на правилата на Регламент (ЕС) № 345/2013 на Европейския парламент и на Съвета <sup>(4)</sup>. Редакцията на член 1, параграф 1 следва да бъде изменена с цел да се уточни, че АИФ, управлявани от лица, които не притежават разрешение съгласно Директива 2011/61/ЕС, не попадат в обхвата на предложения регламент.

## Изменение 3

## Член 2, параграф 22

„(22) „къси продажби“ означава непокритата продажба на инструменти на паричния пазар.“	„(22) „къси продажби“ означава непокритата продажба на инструменти на паричния пазар <b>всяка продажба, извършена от ФПП, на инструмент, който ФПП не притежава към момента на сключването на договора за продажба, включително такава продажба, при която към момента на сключването на договора за продажба ФПП е взел назаем или се е споразумял да вземе назаем инструмент на паричния пазар, за да го достави към момента на сключването.</b> “
--	--

## Обяснение

От съображения за последователност е за предпочитане определенията в предложения регламент да се съгласуват с определенията, които вече са установени в законодателството на Съюза, и по-конкретно с член 2, параграф 1, буква б) от Регламент (ЕС) № 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета <sup>(5)</sup>.

## Изменение 4

## Член 9

<p>„Член 9</p> <p>Допустими инструменти на паричния пазар</p> <p>1. ФПП може да инвестира в инструмент на паричния пазар, ако той отговаря на всяко от следните изисквания:</p> <p>[...]</p> <p>2. Стандартните ФПП могат да инвестират в инструмент на паричния пазар, чиято доходност се променя регулярно в съответствие с условията на паричния пазар на всеки 397 дни или по-често, но чийто остатъчен матуритет не надхвърля 2 години.</p>	<p>„Член 9</p> <p>Допустими инструменти на паричния пазар</p> <p>1. <b>Краткосрочен</b> ФПП може да инвестира в инструмент на паричния пазар, ако той отговаря на всяко от следните изисквания:</p> <p>[...]</p> <p>2. <del>Стандартните ФПП могат да инвестират в инструмент на паричния пазар, чиято доходност се променя регулярно в съответствие с условията на паричния пазар на всеки 397 дни или по-често, но чийто остатъчен матуритет не надхвърля 2 години.</del> <b>Стандартен ФПП може да инвестира в инструмент на паричния пазар, ако той отговаря на всяко от следните изисквания:</b></p> <p>а) попада в една от категориите на инструментите на паричния пазар, посочени в член 50, параграф 1, буква а), б), в) или з) от Директива 2009/65/ЕО;</p>
--	---



Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ <sup>(1)</sup>
<p>3. Разпоредбите на параграф 1, буква в) не се прилагат по отношение на инструменти на паричния пазар, емитирани или гарантирани от централен орган или централна банка на държава членка, Европейската централна банка, Съюза, Европейския механизъм за стабилност или Европейската инвестиционна банка.“</p>	<p>б) доходността му се променя регулярно в съответствие с условията на паричния пазар на всеки 397 дни или по-честно, но чийто остатъчен матуритет не надхвърля 2 години;</p> <p>в) на емитента на инструмента на паричния пазар е присъдена една от двете най-високи степени на вътрешния рейтинг съгласно правилата, определени в членове 16—19 от настоящия регламент;</p> <p>г) ако открие експозиция към секюритизация, тя трябва да отговаря на допълнителните изисквания, установени в член 10.</p> <p>3. Разпоредбите на параграф 1, буква в) <b>и на параграф 2, буква в)</b> не се прилагат по отношение на инструменти на паричния пазар, емитирани или гарантирани от централен орган или централна банка на държава членка, Европейската централна банка, Съюза, Европейския механизъм за стабилност/<b>Европейския инструмент за финансова стабилност</b> или Европейската инвестиционна банка.“</p>

#### Обяснение

Предполага се, че целта на член 9 е да доразвие разликите между „стандартните ФПП“ и „краткосрочните ФПП“, които са определени в член 2, параграфи 13 и 14 чрез препращания към член 9, параграфи 1 и 2. Следователно член 9, параграф 1 следва да се отнася до „краткосрочните ФПП“, които трябва да инвестират в инструменти на паричния пазар с остатъчен матуритет, който не надхвърля 397 дни, докато „стандартните ФПП“ трябва да инвестират в инструменти на паричния пазар с остатъчен матуритет, който не надхвърля две години. Параграф 2 трябва да бъде разширен, за да се гарантира, че „стандартните ФПП“ също отговарят на условията на параграф 1, букви а), в) и г).

Освен това ЕЦБ разбира, че освобождаването, установено в параграф 3, се прилага и за инструментите на паричния пазар, които са емитирани или гарантирани от Европейския инструмент за финансова стабилност (ЕИФС). Като цяло всички позовавания в предложения регламент на Европейския механизъм за стабилност се считат за косвено относими и към ЕИФС.

#### Изменение 5

##### Член 13, параграф 3

<p>„3. ФПП не могат в рамките на споразумение за обратна репо сделка да получават секюритизации, както са определени в член 10. Активите, получени от ФПП в рамките на споразумението за обратна репо сделка, няма да бъдат продавани, реинвестирани, залагани или прехвърляни по друг начин.“</p>	<p>„3. ФПП не могат в рамките на споразумение за обратна репо сделка да получават секюритизации, <del>както са определени в член 10.</del> Активите, получени от ФПП в рамките на споразумението за обратна репо сделка, няма да бъдат продавани, реинвестирани, залагани или прехвърляни по друг начин.“</p>
--	---

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ <sup>(1)</sup>
-------------------------------	---

## Обяснение

ЕЦБ разбира, че търсеният ефект от тази разпоредба е най-общо да се изключат секюритизациите от списъка с активи, които могат да бъдат получавани от ФПП като част от споразумение за обратна репо сделка. За да се избегне неяснотата, съответният текст следва да се измени.

## Изменение 6

## Член 29, параграф 2

<p>„2. ФПП с ПНСА отговаря на следните допълнителни изисквания:</p> <p>[...]</p> <p>б) компетентният орган за ФПП с ПНСА е удовлетворен от подробния план на ФПП с ПНСА, в който са определени условията на използване на буфера в съответствие с член 31;“</p>	<p>„2. ФПП с ПНСА отговаря на следните допълнителни изисквания:</p> <p>[...]</p> <p>б) <b>след като се е консултирал с ЕОЦКП</b>, компетентният орган за ФПП с ПНСА е удовлетворен от подробния план на ФПП с ПНСА, в който са определени условията на използване на буфера в съответствие с член 31;“</p>
---	--

## Обяснение

Така, както е в момента, разпоредбата предоставя на националните компетентни органи значителна свобода, която може да доведе до нецелена последица, изразяваща се в насърчване на липсата на строгост от страна на надзорните органи. За да се осигурят равностовастени условия в Съюза, ЕОЦКП следва да участва в процеса.

## Изменение 7

## Член 38, параграф 3

<p>„3. ЕОЦКП разработва проекти на технически стандарти за изпълнение за създаване на формуляр за отчитане, който да съдържа цялата информация, посочена в параграф 2.</p> <p>На Комисията се предоставят правомощия за приемане на посочените в първа алинея технически стандарти за изпълнение в съответствие с член 15 от Регламент (ЕС) № 1095/2010.“</p>	<p>„3. ЕОЦКП разработва проекти на технически стандарти за изпълнение, <b>за да уточни единните формати, периодичността, датите на отчитане, определенията и информационно-технологичните решения, които трябва да се прилагат в Съюза за отчитането</b> на за създаване на формуляр за отчитане, който да съдържа цялата информацията, посочена в параграф 2.</p> <p><b>ЕОЦКП представя на Комисията тези технически стандарти за изпълнение до 1 януари 2015 г.</b></p> <p>На Комисията се предоставят правомощия за приемане на посочените в първа алинея технически стандарти за изпълнение в съответствие с член 15 от Регламент (ЕС) № 1095/2010.“</p>
---	--

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ <sup>(1)</sup>
-------------------------------	---

## Обяснение

С предложените изменения се цели официалното съгласуване и уточняване на обхвата на мандата на ЕОЦКП въз основа на подобни мандати на ЕБА в Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета <sup>(6)</sup>. В член 38, параграф 3 следва да се предвиди условен краен срок, в рамките на който ЕОЦКП следва да предостави на Комисията проектите на технически стандарти. В идеалния вариант тази дата следва да бъде съгласувана с влизането в сила на предложения регламент, за да се гарантира, че ЕОЦКП ще може своевременно да създаде централна база данни със стандартизирана и сравнима информация за всички ФПП в Съюза.

## Изменение 8

## Член 38, параграф 4

„4. Компетентните органи предават на ЕОЦКП цялата информация, получена съгласно настоящия член, и всякакви други уведомления или информация, разменена с ФПП или управляващото го лице по силата на настоящия регламент. Тази информация се предава на ЕОЦКП не по-късно от 30 дни след края на отчетното тримесечие.

ЕОЦКП събира информацията с цел да изгради централна база данни за всички ФПП, които са установени, управлявани или предлагани на пазара в Съюза. Европейската централна банка има право на достъп до тази база данни само за статистически цели.“

„4. Компетентните органи предават на ЕОЦКП цялата информация, получена съгласно настоящия член, и всякакви други уведомления или информация, разменена с ФПП или управляващото го лице по силата на настоящия регламент. Тази информация се предава на ЕОЦКП не по-късно от 30 дни след края на отчетния ~~го~~ тримесечие **период**.

ЕОЦКП събира информацията с цел да изгради централна база данни за всички ФПП, които са установени, управлявани или предлагани на пазара в Съюза. Европейската централна банка и **Европейският съвет за системен риск** имат право на достъп до тази база данни ~~само за статистически цели~~.”

## Обяснение

ЕЦБ заедно с другите централни банки на Евросистемата и на Европейската система на централните банки, както и с ЕССР извършват системно наблюдение и оценка на цикличните и структурните промени във финансовите сектори на еврозоната и на Съюза като цяло. По-широкият достъп до базата данни следователно би подобрил аналитичната работа на ЕЦБ с оглед на откриването на слабостите, които произлизат от сектора на фондовете на паричния пазар.

## Изменение 9

## Член 46

„Член 46

Влизане в сила

Настоящият регламент влиза в сила на двадесетия ден след публикуването му в Официален вестник на Европейския съюз.

Настоящият регламент е задължителен в своята цялост и се прилага пряко във всички държави членки.“

„Член 46

Влизане в сила и дата на прилагане

1. Настоящият регламент влиза в сила на двадесетия ден след публикуването му в Официален вестник на Европейския съюз.

2. **Настоящият регламент се прилага от 1 януари 2015 г.**

Настоящият регламент е задължителен в своята цялост и се прилага пряко във всички държави членки.“

Текст, предложен от Комисията	Изменения, предложени от ЕЦБ <sup>(1)</sup>
-------------------------------	---

Обяснение

Липсва датата, от която ще се прилага регламентът. За улеснение на прилагането тя следва да се съгласува с календарната година.

- 
- (<sup>1</sup>) Удебеленият шрифт се отнася за нов текст, който ЕЦБ предлага да бъде добавен. Зачертаването в текста се отнася за текст, който ЕЦБ предлага да бъде заличен.
- (<sup>2</sup>) Вж. „Партньорска проверка — насоки относно фондовете на паричния пазар“ на ЕОЦКП, 15 април 2013 г., (ESMA/2013/476), достъпни на уебсайта на ЕОЦКП [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).
- (<sup>3</sup>) Това определение е доразвито в Насоките на ЕОЦКП относно ключови понятия от Директивата за ЛУАИФ.
- (<sup>4</sup>) Регламент (ЕС) № 345/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 17 април 2013 г. относно европейските фондове за рисков капитал (ОВ L 115, 25.4.2013 г., стр. 1).
- (<sup>5</sup>) Регламент (ЕС) № 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 14 март 2012 г. относно кърсите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение (ОВ L 86, 24.3.2012 г., стр. 1).
- (<sup>6</sup>) Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 1).
-