

## III

(Ettevalmistavad aktid)

## EUROOPA KESKPANK

## EUROOPA KESKPANGA ARVAMUS,

21. mai 2014,

seoses ettepanekuga, mis käsitleb määrust rahaturufondide kohta

(CON/2014/36)

(2014/C 255/04)

**Sissejuhatus ja õiguslik alus**

13. novembril 2013 sai Euroopa Keskpank (EKP) Euroopa Liidu Nõukogult taotluse avaldada arvamust seoses ettepanekuga Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb rahaturufonde<sup>(1)</sup> (edaspidi „ettepandud määrus“).

EKP arvamuse andmise pädevus põhineb Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 127 lõikel 4 ja artikli 282 lõikel 5, kuna ettepandud määruse sätted mõjutavad Euroopa Keskpankade Süsteemi kaasabi rahandussüsteemi stabiilsusega seotud poliitika tõrgeteta teostamisele, millele osutab lepingu artikli 127 lõige 5. EKP nõukogu on käesoleva arvamuse vastu võtnud kooskõlas Euroopa Keskpanga kodukorra artikli 17.5 esimese lausega.

**Üldised märkused**

1. Ettepandud määrus on osa laiematest rahvusvahelistest jõupingutustest varipanganduse õigusraamistiku välja töötamisel. Nagu rõhutatud eurosüsteemi vastuses Euroopa Komisjoni rohelisele raamatule varipanganduse kohta (edaspidi „eurosüsteemi vastus“), on EKP väga huvitatud varipanganduse arengutest selle võimaliku mõju tõttu finantsstabiilsusele<sup>(2)</sup>.
2. Konkreetsemalt rahaturufondide reguleerimise osas andis Rahvusvaheline Väärtpaberijärelevalve Organisatsioon (IOSCO) 2012. aasta oktoobris välja soovitusel<sup>(3)</sup>, mida seejärel toetas finantsstabiilsuse nõukogu (FSB). Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) võttis aga 2012. aasta detsembris vastu komisjonile adresseeritud poliitika soovitusel<sup>(4)</sup> Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Komitee (CESR), Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) eelkäija, võttis 2010. aastal vastu suunised Euroopa rahaturufondide ühtse määratlemise kohta (edaspidi „CESRi suunised“)<sup>(5)</sup>, mida EKP on ka järginud, täpsustades rahaturufondide määratlust statistika eesmärgil<sup>(6)</sup>.

**Konkreetsed märkused**

1. *Ettepandud määruse ning vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeringuks loodud ettevõtjate (eurofondide) ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate õigusraamistiku vastastikune täiendavus*

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

<sup>(2)</sup> Vt eurosüsteemi vastus komisjoni rohelisele raamatule varipanganduse kohta, 5. juuli 2012, avaldatud EKP veebilehel [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Vt *Policy recommendations for money market funds*, lõplik, FR07/12, 9. oktoober 2012 (edaspidi „IOSCO soovitusel“), avaldatud IOSCO veebilehel [www.iosco.org](http://www.iosco.org).

<sup>(4)</sup> Vt Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 20. detsembri 2012. aasta soovitus rahaturufondide kohta (ELT C 146, 25.5.2013, lk 1) (edaspidi „ESRNi soovitus“).

<sup>(5)</sup> Vt CESR's Guidelines on a common definition of European money market funds, 19. mai 2010, kättesaadav ESMA veebilehel [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

<sup>(6)</sup> Euroopa Keskpanga määrus (EL) nr 1071/2013, 24. september 2013, rahaloomeasutuste sektori bilansi kohta (EKP/2013/33) (ELT L 297, 7.11.2013, lk 1).

Ettepannud määruses sisalduvad rahaturufondide eeskirjad on mõeldud täiendada kehtivaid eeskirju investeerimisfondide tegevuse kohta <sup>(1)</sup> vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2009/65/EÜ <sup>(2)</sup> (edaspidi „eurofondide direktiiv“) ja Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2011/61/EL <sup>(3)</sup> (edaspidi „alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiiv“) sätetele. Eelnimetatud kahe direktiiviga kehtestatud eeskirjad on turuosaliste suhtes siduvad pärast ülevõtmist liikmesriikide õigusesse <sup>(4)</sup>. Seetõttu soovib EKP ettepannud määruses täpsustada eurofondide direktiivi ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi ülevõtvate siseriikliku õiguse sätete ja ettepannud määruse otsekohaldatavate sätete vahelisi seoseid ning tagada võimalikult suures ulatuses võrdsed tingimused erinevates liikmesriikides. Eelkõige peaks tagama, et rahaturufondidele antakse tegevusluba vaid juhul, kui nad vastavad täielikult kõikidele eurofondide direktiivis või alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivis kehtestatud nõuetele <sup>(5)</sup>.

## 2. Finantsstabiilsuse kaalutlused

- 2.1. Ettepannud määrus on kooskõlas rahaturufonde käsitlevate rahvusvaheliste poliitikastandarditega <sup>(6)</sup>. Nagu märgitud eurosüsteemi vastuses, tõi finantskriis esile rahaturufondide sektorist tulenevad finantsstabiilsuse või süsteemsete riskidega seonduvad probleemid, mida tuleb hoolikalt kaaluda.
- 2.2. Sarnaselt hoiustajate hoiuseid kaasavatele pankadele ootavad ka rahaturufondid oma osakuomanikelt vajaduse korral kohest likviidust, muutes piirid pankade ja rahaturufondide vahel häguseks. Arvestades asjaolu, et ka rahaturufondid tegelevad lõpptähtaja ümberkujundamisega <sup>(7)</sup>, võib ootamatu ja suur osakute tagasivõtmine osakuomanike poolt sundida rahaturufonde vähendama oma investeringuid rahaturuinstrumentidesse. Kuna rahaturufondidel ei ole, erinevalt pankadest, avalikku turvavõrku (näiteks keskpanga rahastamine ja hoiuste tagamine), võivad rahaturufondide osakuomanikud, kes soovivad saada esimese reageerija eelist, halvimal juhul kaotada usalduse rahaturufondi. See võib aga lõppkokkuvõttes põhjustada investorijooksu rahaturufondidele ja hoitavate varade realiseerimist madalama hinna eest. Asjaomane risk on eriti suur püsiva puhasväärtusega rahaturufondide puhul, kuna võib tekkida kahtlus, et asjaomased rahaturufondid ei ole oma ärimudeli tõttu võimelised osakuid nimiväärtuses lunastama.
- 2.3. Finantsstabiilsuse seisukohast pärsiks investorijooksu rahaturufondidele rahaturgude toimimist, aitaks kaasa finantsriskide levimisele ja võimendamisele kogu rahandussüsteemis ning avaldaks peamiselt mõju finantsvahendusettevõtetele (näiteks pangad), mis kasutavad rahaturufonde lühiajalise likviidsuse allikana.
- 2.4. Lisaks spondeerivad rahaturufonde mitmed suured Euroopa pangad. Selline olukord võib tekitada finants- ja maineriiski sponsoritele, kes võivad seetõttu olla sunnitud asjaomaseid rahaturufonde toetama ning lõpuks ka päästma. Üheks rahaturufondide õigusraamistiku reformimise põhjuseks ongi rahaturufondide vastastikune seotus muude finantsvahendusettevõtetega.

<sup>(1)</sup> Ettepannud määruse artikkel 6.

<sup>(2)</sup> Nõukogu 13. juuli 2009. aasta direktiiv 2009/65/EÜ vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeringuks loodud ettevõtjaid (eurofondid) käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta (ELT L 302, 17.11.2009, lk 32).

<sup>(3)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu 8. juuni 2011. aasta direktiiv 2011/61/EL alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta, millega muudetakse direktiive 2003/41/EÜ ja 2009/65/EÜ ning määruseid (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 1095/2010 (ELT L 174, 1.7.2011, lk 1).

<sup>(4)</sup> Asjaomaseid eeskirju täpsustatakse erinevates ESMA suunistes, mis ei ole õiguslikult siduvad. Vt näiteks ESMA Guidelines on key concepts of the AIFMD, 24. mai 2013 (ESMA/2013/600) ja CESR Guidelines concerning eligible assets for investment by UCITS, 19. märts 2007 (CESR/07-044), mõlemad avaldatud ESMA veebilehel [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

<sup>(5)</sup> Vt muudatus 2.

<sup>(6)</sup> Ettepannud määrust toetas ka 15. novembri 2013. aasta raporti projekt, mis käsitleb ettepanekut võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus rahaturufondide kohta (COM(2013)0615 – C7-0263/2013 – 2013/0306(COD)), avaldatud Euroopa Parlamendi veebilehel [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu).

<sup>(7)</sup> Rahaturufondid on seotud lõpptähtaja ümberkujundamisega läbi äriühingutelt saadud lühiajaliste vahendite investeerimise näiteks pankade poolt välja antavatesse kommerts-paberitesse (enamasti tähtjaga üks kuu või rohkem).

### 3. Püsiva puhasväärtusega rahaturufondid

- 3.1. Rahvusvaheline kogukond on üksmeel püsiva puhasväärtusega rahaturufondidest tulenevate riskide maandamise olulisuse osas <sup>(1)</sup>. Finantsstabiilsuse nõukogu toetab IOSCO pingutusi <sup>(2)</sup>, pakkudes välja kaks alternatiivi nimetatud riskide maandamiseks: a) kaotada rahaturufondide sellised omadused, mis suurendavad rahaturufondide vastuvõtlikkust investorijooksudele, kehtestades püsiva puhasväärtuse mudeli ümberkujundamise nõude, või b) võimaldades rahaturufondidel kasutada püsiva puhasväärtuse mudelit, eeldusel, et nad vastavad nõuetele, mis on samaväärsed pankade usaldatavusnõuetega.
- 3.2. Kuigi üldjoontes võivad konkreetsed poliitikameetmed erineda, sõltuvalt konkreetse turu eripäradest, on oluline saavutada sisuline lähenemine rahvusvahelisel tasandil ning tagada, et õiguskordade erinevus suuremates riikides, eelkõige Euroopa Liidus ja Ameerika Ühendriikides (kus on asutatud väga suur osa maailma rahaturufondidest), ei suurendaks õigusnormide erinevuste ärakasutamise riski. Ameerika Ühendriikides analüüsivad pädevas asutused siiani erinevaid lähenemisvõimalusi, alates püsiva puhasväärtusega fondide kohustuslikust ümberkujundamisest kuni likviidsustasude ja tagasivõtmisvõime kehtestamisega <sup>(3)</sup>.
- 3.3. Ettepannud määrusega kehtestatakse puhasväärtuse puhver, et maandada püsiva puhasväärtusega rahaturufondide finantsstabiilsuse riske ning vältida ümberkujundamist muutuva puhasväärtusega rahaturufondiks. EKP märgib, et puhasväärtuse puhvri loomise eesmärgiks ettepannud määruses <sup>(4)</sup> on püsiva puhasväärtusega rahaturufondide vastupidavuse ja investorite kiirete tagasivõtmistaotluste rahuldamise võime suurendamine. EKP tuletab meelde, et ESRN on varasemalt soovitanud püsiva puhasväärtusega rahaturufondide kohustuslikku ümberkujundamist <sup>(5)</sup> ning välistanud alternatiivi, mille kohaselt kohaldataks kapitalinõudeid, kuna see tooks niigi kontsentreeritud ärivaldkonnas kaasa veelgi suurema konsolideerimise ning makrotasandi usaldatavusjärelvalve seisukohast seega ka suurema riskikontsentratsiooni <sup>(6)</sup>. EKP märgib, et Euroopa Komisjon põhjendab puhasväärtuse puhvri loomise võimalust vajadusega vältida seda, et püsiva puhasväärtusega rahaturufondide üldine ujuvus ei põhjustaks häireid reaalmajanduse rahastamises (eelkõige üksustele, mis sõltuvad rahaturufondides hoitavast lühiajalisest võlast) <sup>(7)</sup>. EKP arvates on käesolev ettepanek samm püsiva puhasväärtusega rahaturufondidest tulenevate riskide maandamise suunas, mis on kooskõlas finantsstabiilsuse nõukogu poolt toetatud IOSCO soovitustega. EKP märgib, et komisjoni kavandatav määruse läbivaatamine asjakohasuse seisukohalt kolme aasta möödumisel määruse jõustumist <sup>(8)</sup> annab võimaluse asjaomast küsimust ning ESRN soovitude rakendamist uuesti hinnata.

### 3.4. Puhvri teatud aspektid vääriskid siiski edasist analüüsi.

- a) Puhvri arvutamise osas sätestab ettepannud määrus, et püsiva puhasväärtusega rahaturufondide puhver moodustaks vähemalt 3 % varade koguväärtusest, s.t tegemist ei ole riskipõhise puhvriga. Asjaolul, et nimetatud säte ei võta arvesse rahaturufondide riskiprofiili, soodustades samas sätte kohaldamist, võivad olla soovimatud tagajärjed püsiva puhasväärtusega rahaturufondide investeerimispoliitikale. Turgude surve puhvri kiire kasvatamise või täiendamise suunas võib anda madala riskiprofiiliga püsiva puhasväärtusega rahaturufondidele tõuke suurendada oma kasumlikkuse eesmärke.

<sup>(1)</sup> Vt IOSCO soovitude soovitus 10 ja ESRNi soovitus soovitus A.

<sup>(2)</sup> Vt Consultative Document Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking An Integrated Overview of Policy Recommendations, 18. november 2012, avaldatud FSB veebilehel [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org).

<sup>(3)</sup> Ühe võimaliku poliitikavalikuna on USA finantsstabiilsuse järelevalve nõukogu (FSOC) oma rahaturufondide reformi soovitustes teinud ettepaneku kehtestada riskipõhine puhasväärtuse puhvri nõue (Vt Proposed Recommendations Regarding Money Market Mutual Fund Reform, 13. november 2012, avaldatud USA rahandusministeeriumi veebilehel [www.treasury.gov](http://www.treasury.gov)). Hiljuti avaldas USA väärtapaberi- ja börsikomisjon (SEC) eelnõu kohta märgukirja, kus on välja toodud erinevaid valikuvõimalused: a) kohustuslik ümberkujundamine muutuva puhasväärtusega rahaturufondideks, v.a püsiva puhasväärtusega rahaturufondid, mille riskiprofiil on madal (niinimetatud valitsuse rahaturufondid ja jaerahaturufondid); b) likviidsustasude ja tagasivõtmisvõime kehtestamine fondi juhatuse nõusolekul (Vt Proposed rule(s) for amending rules that govern money market mutual funds (or „money market Funds”) under the Investment Company Act of 1940, SEC väljaanne nr 33-9408 (5. juuni 2013), föderaalregister vol. 78, nr 118, lk 36834 (19. juuni 2013), avaldatud SECi veebilehel [www.sec.gov](http://www.sec.gov)).

<sup>(4)</sup> Ettepannud määruse artikkel 30.

<sup>(5)</sup> Vt ESRNi soovitus soovitus A.

<sup>(6)</sup> Vt ESRNi soovitus lisa lk 30.

<sup>(7)</sup> Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse, mis käsitleb rahaturufonde, mõjuhinnangu (edaspidi „mõjuhinnang”) (SWD(2013) 315 final), 4.9.2013 lk 47.

<sup>(8)</sup> Ettepannud määruse artikkel 45.

- b) Ajavahemik puhasväärtuse puhvri täiendamiseks miinimumtaseme saavutamise eesmärgil peaks ideaalsel juhul sõltuma puhasväärtuse puhvri tühjenemisest ning üldistest turutingimustest, mis puhvri täitmist takistavad. Ettepanud määruses sätestatud lühikese ajaperioodi osas <sup>(1)</sup> soovitaks EKP kaaluda paindlikumaid viise puhasväärtuse puhvri säilitamiseks, sh täiendamisperioodi pikendamist.

#### 4. Väline toetus

- 4.1. EKP toetab asjaolu, et ettepanud määrus piirab püsiva puhasväärtusega rahaturufondidele välise toetuse andmist puhasväärtuse puhvriga <sup>(2)</sup>. Samuti toetab EKP asjaolu, et rahaturufondid, mis ei ole püsiva puhasväärtusega rahaturufondid, võivad välist toetust saada vaid likviidsuse tagamiseks teatud eriolukorras, asjaomase rahaturufondi pädeva asutuse nõusolekul, ning, juhul kui välise toetuse andja suhtes kohaldatakse usaldatavusnõudeid, usaldatavusjärelvalve asutuse nõusolekul <sup>(3)</sup>.

Selles osas tuleks tagada, et grupi rahaturufondide valitseja teavitaks emaettevõtja riskijuhtimissüsteemi kohaselt ja regulaarselt, ning et mistahes teave likviidsusprobleemidest, mis võivad tekitada välise toetuse vajaduse, edastatakse viivitamatult pädevatele usaldatavusjärelvalve asutustele.

EKP arvates peaks selline väline toetus olema rangelt erandlik. Mõjude ülekandumise ohu vähendamiseks peaks rahaturufondide osakute tagasivõtmisega seotud probleeme peamiselt lahendama muul moel, näiteks tagasivõtmis- taotluste ajutise peatamisega vastavalt eurofondide direktiivi sätetele <sup>(4)</sup>, või nn tagasivõtmisvõrivate kehtestamisega <sup>(5)</sup>.

- 4.2. Pealegi võivad liikmesriikide asutused käsitleda erinevalt eriolukordi, mille puhul rahaturufondid, mis ei ole püsiva puhasväärtusega rahaturufondid, võivad saada välist toetust <sup>(6)</sup>, eelkõige juhul kui risk on riigiülene ja laia mõjualaga. Rahaturufondide osas võivad pädevate asutuste rahaturufondi stabiilsusega seonduvad kaalutlused olla olulisemad kui sponsorpanga stabiilsusega seonduvad kaalutlused. Et tagada nimetatud sätte ühetaoline kohaldamine liikmesriikides, võib kaaluda liidutasandi koordineerimise võimalust.

#### 5. Rahaturufondide riskijuhtimine

EKP üldiselt toetab ettepanud määruse eesmärki kehtestada rahaturufondide jaoks kindlad riskide juhtimise eeskirjad, nagu näiteks: a) portfelli käsitlevad täpsed eeskirjad, mis lähevad kaugemale CESRI suuniste miinimumnõuetest; b) „tunne oma klienti” lähenemisviisi kohaldamise nõue ja c) regulaarsete stressitestide läbiviimine. Kuigi portfelli käsitlevad eeskirjad vähendavad nii rahaturufondide varadest tulenevat võimalikku likviidsusriski kui võimalikku kontsentratsiooniriski, aitab hoolsuskohustuse kehtestamine parandada rahaturufondi valitseja potentsiaalsete riskide – sealhulgas rahaturufondide kohustustest tuleneva „investorijooksu riski” – määratlemise võimet. Lisaks võivad hästi kavandatud stressistsenaariumid olla heaks tööriistaks konkreetsete kriisisündmuste mõjude hindamisel, samas kui stressitestide tulemused annavad valitsejale väärtuslikku teavet rahaturufondi kaitsmiseks ebasoodsate sündmuste eest.

#### 6. Rahaturufondi vahendustegevus

- 6.1. EKP toetab kõlblikkuse kriteeriumide erandeid kõrge krediidikvaliteediga instrumentidele, mille emitent või tagaja on liikmesriigi riiklik asutus, piirkondlik või kohalik omavalitsus või keskpank, Euroopa Keskpank, liit, Euroopa stabiilsusmehhanism või Euroopa Investeeringuspank <sup>(6)</sup>. Nimetatud erandid on kooskõlas samalaadsete eranditega, mida võimaldatakse valitsusega seotud üksustele hiljutistes finantsstabiilsuse nõukogu soovitusel väärtapaberite rahastamistingute suhtes kohaldatavate miinimumstandardite kohta <sup>(7)</sup>. EKP märgib, et asjaomaseid erandeid tuleb järjepidevalt kohaldada valitseja sisemises hindamismenetluses <sup>(8)</sup>.

<sup>(1)</sup> Ettepanud määruse artikli 33 lõige 2.

<sup>(2)</sup> Ettepanud määruse artikli 29 lõike 2 punkt g.

<sup>(3)</sup> Ettepanud määruse artikkel 36.

<sup>(4)</sup> Vt direktiivi 2009/65/EÜ artikkel 84.

<sup>(5)</sup> Näiteks tagasivõetavate summade päevalimiidi kehtestamine. Vt IOSCO soovitus 9.

<sup>(6)</sup> Ettepanud määruse artikli 9 lõige 3 ja artikli 13 lõike 5 punkt a.

<sup>(7)</sup> Finantsstabiilsuse nõukogu, *Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos*, 29. august 2013, avaldatud FSB veebilehel [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org).

<sup>(8)</sup> Ettepanud määruse artikkel 16.

- 6.2. Kuigi EKP toetab ettepannud määrust finantsstabiilsuse seisukohast, osutab EKP siiski vajadusele hoolikalt hinnata ettepannud meetmete koosmõju rahaturufondide vahendustegevusele liidu rahandussüsteemis. Eelkõige on võimalik, et rahaturufondide võime tegutseda vahendajana väheneb, kuna rahaturufondid on sunnitud hoidma olulist osa oma varadest (30 %) päevase ja nädalase tähtajaga varades <sup>(1)</sup>, samas kui hetkel sellist piirangut ei ole. Lisaks võib hiljaaegu kehtestatud likviidsuskattekorra <sup>(2)</sup>, mis kohtleb äriühingutelt saadud rahalisi vahendeid soodsamalt kui varahaldurite hangitud rahalisi vahendeid, suurendada pankade motivatsiooni hankida rahalisi vahendeid otse äriühingutelt. Tulevikus võib stabiilse netorahastamise regulatsioon mõjutada ka pankade ja rahaturufondide vahelisi suhteid. Seetõttu soovib EKP ettepannud määruse mõjusid täiendavalt hinnata pankade vahendustegevuse ning probleemide osas, mis võivad tekkida ühest vahendustegevust käsitlevast korrast teise üleminekul. Eelkõige tuleks hinnata, kas rahaturufondide rahaliste vahendite ülekandmine pangandussüsteemi on oluline, ning kas see lühiajalisi rahaturge ka tegelikult mõjutaks <sup>(3)</sup>.
- 6.3. Pealegi on rahaturufondidel oluline roll väärt-paberistatud lühiajaliste varade (näiteks varaga tagatud kommertsväärt-paberite) turu peamise investorina. Varaga tagatud kommertsväärt-paberite turg on oluline lühiajalise krediidi vahendamiseks reaalmajandusse, s.t kaubanduskrediidiks. Ettepannud määruses sätestatakse nõuded väärt-paberistatud varade kõlblikkuse kohta rahaturufondide investeringuteks, sealhulgas nõuded alusvara tüübi, krediidi- ja likviidsusriski ja lõpptähtaja piirmäärade kohta <sup>(4)</sup>. Kuigi EKP tunnustab, et nimetatud nõuded suurendavad rahaturufondide investeerimisportfellide läbipaistvust ning parandavad krediidi- ja likviidsusriski juhtimist, soovib EKP kaaluda varaga tagatud kommertsväärt-paberite investeringute suhtes ette pandud piirangute eeliseid võimalike mõjude vastu väärt-paberistamise turgude toimimisele ja ulatusele.
- 6.4. Komisjon on varem märkinud, et reformi elluviimise kulude tõttu võivad paljud hetkel tegutsevad fondid turult lahkuda <sup>(5)</sup>, mis võib omakorda kaasa tuua veelgi suurema kontsentreerumise niigi kontsentreeritud turul <sup>(6)</sup>. Rahaturufondide seotuse tõttu pankade lühiajalise rahastamisega võivad ülejäänud rahaturufondid sellises olukorras muutuda süsteemselt veelgi olulisemaks, eelkõige selles osas, mis puudutab rahapoliitika ülekandemehhanismi. Ka neid aspekte tuleks täiendavalt kaaluda.

## 7. Sisemine reitingusüsteem

Ettepannud määruse kohaselt peavad rahaturufondide valitsejad välja töötama sisemise reitingusüsteemi <sup>(7)</sup> ning rahaturufondidel ja nende valitsejatel on keelatud nõuda rahaturufondi reitingut reitinguagentuurilt <sup>(8)</sup>. EKP toetab liigse sõltuvuse vähendamist välistest reitingutest <sup>(9)</sup>. Samas märgib EKP, et sisereitingu mudelid võivad anda tulemusi, mis sarnanevad reitinguagentuuride krediidi hinnangutele, mistõttu jääks piiratuks ka kõrge reitinguga emitentide arv. Seega ei leevenda see ilmingimata varade sundmüügi riski majanduslanguse korral. Igal juhul tuleks käsitleda ka eetilisi küsimusi, tagamaks, et asjast huvitatud osapooled ei saaks sisereitingute tulemusi mõjutada.

## 8. Rahaturufondide aruandlusnõuded

- 8.1. Ettepannud määruse jõustudes võib liidus rahaturufondina asutada, turustada ja valitseda vaid ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtja <sup>(10)</sup>. Rahaturufondide mõiste määratlus EKP rahaloomeasutuste statistika kogumise kontekstis on kooskõlas CESRI suunistega, mis tagavad rahaturufondide ühtse käsitlemise statistika kogumisel ja järelevalve teostamisel. Seetõttu võivad teatud ajaperioodil pärast ettepannud määruse jõustumist <sup>(11)</sup> ja EKP statistikaraamistikus täiendavate muudatuste tegemist kehtida erinevad määratlused järelevalve teostamise ja EKP statistika kogumise

<sup>(1)</sup> Ettepannud määruse artikkel 21 ja artikli 22 lõige 1.

<sup>(2)</sup> Vt Baseli pangajärelevalve komitee dokumenti „Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools”, jaanuar 2013 (muudetud jaanuaris 2014), avaldatud Rahvusvaheliste Arvelduste Panga veebilehel [www.bis.org](http://www.bis.org).

<sup>(3)</sup> Pangandussektori emiteeritud lühiajalistest võlakohustustest on 38 % rahaturufondides. Vt mõjuhinnangu lk 4.

<sup>(4)</sup> Ettepannud määruse artikkel 10.

<sup>(5)</sup> Vt mõjuhinnangu lk 45.

<sup>(6)</sup> Vt mõjuhinnangu lk 44. Eelkõige märgib komisjon, et liidu püsiva puhasväärtusega turul on hetkel 23 püsiva puhasväärtusega rahaturufondi, millest kümne suurema turuosa on 85 % ja viie suurema turuosa 65 %.

<sup>(7)</sup> Ettepannud määruse artikli 16 lõige 2.

<sup>(8)</sup> Ettepannud määruse artikkel 23.

<sup>(9)</sup> Vt arvamus CON/2012/24. Kõik EKP arvamusel on avaldatud EKP veebilehel [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(10)</sup> Ettepannud määruse artikli 3 lõige 1.

<sup>(11)</sup> Ettepannud määruse artikkel 46.

kontekstis. Selles osas sätestab määrus (EL) nr 1071/2013 (EKP/2013/33) kohustuslikud kriteeriumid rahaturufondide määratlemiseks statistika eesmärgil, sõltumata sellest, kas nimetatud kriteeriume kohaldatakse liikmesriikide tasandil järelevalve teostamisel.

8.2. Ettepannud määruse kohaselt peavad rahaturufondide valitsejad esitama pädevatele asutustele teavet kord kvartalis. Asjaomane teave tehakse seejärel kättesaadavaks ESMA-le, et luua keskne andmebaas kõikidest liidus asutatud, valitsetavatest või turustatavatest rahaturufondidest. EKP-l on nimetatud andmebaasile juurdepääs vaid statistiliste andmete saamiseks<sup>(1)</sup>. Kuigi EKP toetab asjaomast sõnaselget viidet, võib tekkida vajadus laiemaks juurdepääsuks rahaturufondide andmetele, et tagada Euroopa Keskpankade Süsteemi kaasabi i) rahandussüsteemi stabiilsusega seotud poliitika tõrgeteta teostamisele ning ii) EKP analüütiline ja statistiline tugi ESRN-le<sup>(2)</sup>.

#### 9. Muud sätted

Lisaks konkreetsetele märkustele soovib EKP teha ettepannud määruses mitmeid tehnilisi muudatusi. Asjaomased muudatused on eelkõige seotud ESMA asjakohase seotuse tagamisega kõikides valdkondades<sup>(3)</sup>, kuid ka mõistete määratluse järjepidevusega liidu finantsteenuste alastes õigusaktides<sup>(4)</sup>, ning õiguskindluse tagamisega<sup>(5)</sup>.

Teksti redaktsiooni ettepanekud, kui EKP on soovitanud ettepannud määrust muuta, on esitatud lisas koos selgitustega.

Frankfurt Maini ääres, 21. mai 2014

*EKP president*

Mario DRAGHI

---

<sup>(1)</sup> Ettepannud määruse artikli 38 lõige 4.

<sup>(2)</sup> Vt muudatus 8.

<sup>(3)</sup> Vt muudatused 6 ja 7.

<sup>(4)</sup> Vt muudatus 3.

<sup>(5)</sup> Vt muudatused 4, 5 ja 9.

LISA

## Muudatusettepanekud

Komisjoni redaktsiooni ettepanek	EKP muudatusettepanekud <sup>(1)</sup>
<b>Muudatus 1</b> Põhjendus 9	
<p>„(9) Üks aasta pärast seda, kui olid jõustunud Euroopa Väärt-paberiturujärelevalve Komitee (CESR) vastuvõetud rahaturufondi suunised, millega loodi liidu rahaturufondide ühtsed miinimumtingimused, rakendasid neid vaid 12 liikmesriiki, mis näitab lahknevate riiklike eeskirjade püsivust. Finantskriis näitas, et riikide erinevate lähenemisviiside abil ei ole võimalik tulla toime liidu rahaturgude haavatavusega ega leevendada negatiivse mõju ülekandumise riski, seades nii ohtu siseturu toimimise ja stabiilsuse. Seega peaksid rahaturufonde käsitlevad ühtsed eeskirjad tagama investoritele kõrgetasemelise kaitse ning ennetama ja leevendama mis tahes võimalikke negatiivse mõju ülekandumise riske, mis tulenevad rahaturufondide investorite võimalikust investorijooksust.”</p>	<p>„(9) Üks aasta pärast seda, kui olid jõustunud Euroopa Väärt-paberiturujärelevalve Komitee (CESR) vastuvõetud rahaturufondi suunised, millega loodi liidu rahaturufondide ühtsed miinimumtingimused, <b>s.t 1. juuliks 2012</b>, rakendasid neid <b>ebahühtlaselt</b> vaid <del>12</del><b>220</b> liikmesriiki, mis näitab lahknevate riiklike eeskirjade püsivust. Finantskriis näitas, et riikide erinevate lähenemisviiside abil ei ole võimalik tulla toime liidu rahaturgude haavatavusega ega leevendada negatiivse mõju ülekandumise riski, seades nii ohtu siseturu toimimise ja stabiilsuse. Seega peaksid rahaturufonde käsitlevad ühtsed eeskirjad tagama investoritele kõrgetasemelise kaitse ning ennetama ja leevendama mis tahes võimalikke negatiivse mõju ülekandumise riske, mis tulenevad rahaturufondide investorite võimalikust investorijooksust.”</p>

## Selgitus

Muudatuse eesmärgiks on anda parem ülevaade 2012. aasta lõpul ESMA poolt läbi viidud eksperthinnangust <sup>(2)</sup>, mille eesmärk oli analüüsida, kas ja kuidas on riiklikud pädevad asutused rakendanud CESRi suuniseid Euroopa rahaturufondide ühtse määratluse kohta.

## Muudatus 2

## Artikli 1 lõige 1

<p>„1. [...] Käesolevat määrust kohaldatakse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjate suhtes, millel peab olema eurofondi tegevusluba direktiivi 2009/65/EÜ alusel või mis on alternatiivsed investeerimisfondid direktiivi 2011/61/EL alusel, mis investeerivad lühiajalistesse varadesse ning mille konkreetne või kumulatiivne eesmärk on toota kasumit kooskõlas rahaturu intressimääradega või säilitada investeringu väärtus.”</p>	<p>„1. [...] Käesolevat määrust kohaldatakse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjate suhtes, millel peab olema eurofondi tegevusluba direktiivi 2009/65/EÜ alusel või mis on alternatiivsed investeerimisfondid, <b>mida valitseb alternatiivse investeerimisfondi valitseja, millele on antud tegevusluba</b> direktiivi 2011/61/EL alusel, ja mis investeerivad lühiajalistesse varadesse ning mille konkreetne või kumulatiivne eesmärk on toota kasumit kooskõlas rahaturu intressimääradega või säilitada investeringu väärtus.”</p>
---	---

Komisjoni redaktsiooni ettepanek

EKP muudatusettepanekud <sup>(1)</sup>

## Selgitus

Direktiivi 2011/61/EL artikli 4 lõike 1 punktis a määratletud tähenduses on alternatiivsed investeerimisfondid kõik investeerimisfondid, mis ei vaja tegevusluba direktiivi 2009/65/EÜ artikli 5 alusel <sup>(3)</sup>. Määratlus hõlmab ka alternatiivsete investeerimisfondide valitsejaid, kes on direktiivi 2011/61/EL reguleerimisalast täielikult välja jäetud ning kelle suhtes võidakse kohaldada näiteks Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 345/2013 sätteid <sup>(4)</sup>. Artikli 1 lõike 1 sõnastust tuleks muuta, täpsustamaks, et valitsejate poolt valitsetavad alternatiivsed investeerimisfondid, millele ei ole antud tegevusluba direktiivi 2011/61/EL alusel, ei ole ettepanud määruse reguleerimisalas.

## Muudatus 3

Artikli 2 lõige 22

„(22) „lühikeseks müük” – rahaturuinstrumentide katteta müük.”

„(22) „lühikeseks müük” – rahaturuinstrumentide katteta müük rahaturufondi poolt sellise instrumendi mis tahes müük, mida rahaturufond müügilepingu sõlmimise ajal ei oma, sealhulgas selline müük, mille puhul rahaturufond on müügilepingu sõlmimise ajal laenanud rahaturuinstrumenti või leppinud kokku seda teha, kohustudes selle üle andma arveldamise tähtpäeval.”

## Selgitus

Järjepidevuse huvides tuleks ettepanud määruse määratlused ühtlustada kehtivate liidu õiguse määratlustega, konkreetsemalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 236/2012 artikli 2 lõike 1 punktiga b <sup>(5)</sup>.

## Muudatus 4

Artikkel 9

„Artikkel 9

Kõlblikud rahaturuinstrumentid

1. Rahaturufond võib investeerida rahaturuinstrumenti, tingimusel et see vastab kõikidele järgmistele nõuetele:

[...]

2. Standardsetel rahaturufondidel lubatakse investeerida sellistesse rahaturuinstrumentidesse, mille tootlust korrigeeritakse korrapäraselt vastavalt rahaturu oludele iga 397 päeva järel või sagedamini, samas kui nende järelejäänud tähtaeg ei ületa kahte aastat.

„Artikkel 9

Kõlblikud rahaturuinstrumentid

1. **Lühiajaline** rahaturufond võib investeerida rahaturuinstrumenti, tingimusel et see vastab kõikidele järgmistele nõuetele:

[...]

2. Standardsetel rahaturufondidel lubatakse investeerida sellistesse rahaturuinstrumentidesse, mille tootlust korrigeeritakse korrapäraselt vastavalt rahaturu oludele iga 397 päeva järel või sagedamini, samas kui nende järelejäänud tähtaeg ei ületa kahte aastat. **Rahaturufond võib investeerida standardsetesse rahaturuinstrumenti, tingimusel et see vastab kõikidele järgmistele nõuetele:**

a) see kuulub ühte direktiivi 2009/65/EÜ artikli 50 lõike 1 punktis a, b, c või h osutatud rahaturuinstrumentide kategooriasse;



Komisjoni redaktsiooni ettepanek	EKP muudatusettepanekud <sup>(1)</sup>
<p>3. Lõike 1 punkti c ei kohaldata nende rahaturuinstrumentide suhtes, mille emitent või tagaja on liikmesriigi keskasutus või keskpank, Euroopa Keskpank, liit, Euroopa stabiilsusmehhanism või Euroopa Investeerimispank.”</p>	<p>b) selle tootlust korrigeeritakse vastavalt rahaturu oludele iga 397 päeva järel või sagedamini, samas kui nende järelejäänud tähtaeg ei ületa kahte aastat;</p> <p>c) rahaturuinstrumenti emitendile on määratud üks kahest kõrgemast sisemisest reitinguklassist kooskõlas käesoleva määruse artiklites 16–19 sätestatud eeskirjadega;</p> <p>d) kui ta võtab väärtpaberistamisest tuleneva riskipositsiooni, kohaldatakse selle suhtes artiklis 10 sätestatud täiendavaid nõudeid.</p> <p>3. Lõike 1 punkti c ja lõike 2 punkti c ei kohaldata nende rahaturuinstrumentide suhtes, mille emitent või tagaja on liikmesriigi keskasutus või keskpank, Euroopa Keskpank, liit, Euroopa stabiilsusmehhanism/<b>Euroopa Finantsstabiilsuse Fond</b> või Euroopa Investeerimispank.”</p>

#### Selgitus

Artikli 9 eesmärk on ilmselt täpsustada „standardsete rahaturufondide” ja „lühiajaliste rahaturufondide”, mis on määratletud artikli 2 lõigetes 13 ja 14 ristviitega artikli 9 lõigetele 1 ja 2, erinevusi. Seetõttu peaks artikli 9 lõige 1 osutama „lühiajalistele rahaturufondidele”, mis peavad investeerima rahaturuinstrumentidesse, mille järelejäänud tähtaeg on kuni 397 päeva, samas kui „standardsed rahaturufondid” peavad investeerima rahaturuinstrumentidesse, mille järelejäänud tähtaeg on kuni kaks aastat. Tagamaks, et „standardsed rahaturufondid” vastavad ka lõike 1 punktide a, c ja d nõuetele, peab lõiget 2 laiendama.

Lisaks kohaldatakse lõikes 3 sätestatud erand EKP arusaama kohaselt ka rahaturuinstrumentidele, mille emitent või tagaja on Euroopa Finantsstabiilsuse Fond (EFSF). Üldiselt tuleks kõiki ettepanud määruse viiteid Euroopa stabiilsusmehhanismile lugeda kaudselt kohaldatavaks ka EFSFi suhtes.

#### Muudatus 5

##### Artikli 13 lõige 3

<p>„3. Rahaturufond ei või pöördrepolepingu osana saada artiklis 10 määratletud väärtpaberistamisi. Varasid, mida rahaturufond pöördrepolepingu raames saab, ei müüda, reinvesteerita, pandita ega võõrandata muul viisil.”</p>	<p>„3. Rahaturufond ei või pöördrepolepingu osana saada artiklis 10 määratletud väärtpaberistamisi. Varasid, mida rahaturufond pöördrepolepingu raames saab, ei müüda, reinvesteerita, pandita ega võõrandata muul viisil.”</p>
---	---

Komisjoni redaktsiooni ettepanek

EKP muudatusettepanekud <sup>(1)</sup>

## Selgitus

EKP mõistab, et sätte eesmärgiks on jätta väärtpaperistamised välja nende varade hulgast, mida rahaturufondid võivad vastu võtta pöördre-polepingu raames. Mitmeti mõistetavuse vältimiseks tuleks sõnastust vastavalt muuta.

**Muudatus 6**

Artikli 29 lõige 2

„2. Püsiva puhasväärtusega rahaturufond peab vastama kõiki-dele järgmistele lisanõuetele:

[...]

- b) püsiva puhasväärtusega rahaturufondi pädev asutus on rahul rahaturufondi üksikasjaliku kavaga, milles määratle-takse puhvri kasutamise viisid vastavalt artiklile 31;”

„2. Püsiva puhasväärtusega rahaturufond peab vastama kõiki-dele järgmistele lisanõuetele:

[...]

- b) **pärast ESMaAga konsulteerimist** on püsiva puhasväärtu-sega rahaturufondi pädev asutus rahul rahaturufondi üksi-kasjaliku kavaga, milles määratletakse puhvri kasutamise viisid vastavalt artiklile 31;”

## Selgitus

Praegusel kujul annab säte riiklikele pädevatele asutusele olulise kaalutusõiguse, millel võivad olla soovimatud tagajärjed leebe järelevalve soodustamise näol. Võrdsete tingimuste loomiseks kogu liidus tuleks protsessi kaasata ESMA.

**Muudatus 7**

Artikli 38 lõige 3

„3. ESMA töötab välja rakenduslike tehniliste standardite eelnõud, et kehtestada aruande vorm, mis sisaldab kogu lõikes 2 loetletud teavet.

Komisjonile antakse õigus võtta vastu esimeses lõigus osutatud rakenduslikud tehnilised standardid kooskõlas määruse (EL) nr 1095/2010 artikliga 15.”

„3. ESMA töötab välja rakenduslike tehniliste standardite eelnõud, et **sättestada lõikes 2 loetletud teabe esitamiseks liidus kohaldatavad ühtsed vormid, esitamise sagedused ja kuupäevad, määratlused ja IT-lahendused** kehtestada aruande vorm, mis sisaldab kogu lõikes 2 loetletud teavet.

**ESMA esitab kõnealused rakenduslikud tehnilised stan-dardid komisjonile 1. jaanuariks 2015.**

Komisjonile antakse õigus võtta vastu esimeses lõigus osutatud rakenduslikud tehnilised standardid kooskõlas määruse (EL) nr 1095/2010 artikliga 15.”

Komisjoni redaktsiooni ettepanek

EKP muudatusettepanekud <sup>(1)</sup>

## Selgitus

Ettepanud muudatuste eesmärgiks on ametlikult ühtlustada ja täpsustada ESMA volituste ulatust EBA-le Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EL) nr 575/2013 <sup>(6)</sup> antud sarnaste volituste põhjal. Artikli 38 lõige 3 peaks kehtestama ESMA-le esialgse tähtaja tehniliste standardite eelnõude esitamiseks komisjonile. Ideaalsel juhul võiks nimetatud tähtaeg olla vastavuses ettepanud määruse jõustumise kuupäevaga, tagamaks, et ESMA saab viivitama luua standardiseeritud ja võrreldava teabe keske andmebaasi kõikide liidu rahaturufondide jaoks.

**Muudatus 8**

Artikli 38 lõige 4

„4. Pädevad asutused edastavad ESMA-le kogu käesoleva artikli alusel saadud teabe ja muud rahaturufondi või selle valitsetava käesoleva määruse põhjal vahetatud teavitused või teabe. Asjaomane teave edastatakse ESMA-le hiljemalt 30 päeva jooksul pärast aruandluskvartali lõppu.

ESMA kogub teavet, et luua keskne andmebaas kõikidest liidus loodud, valitsetavatest või turustatavatest rahaturufondidest. Euroopa Keskpangal on juurdepääsuõigus sellele andmebaasile ainult statistiliste andmete saamiseks.”

„4. Pädevad asutused edastavad ESMA-le kogu käesoleva artikli alusel saadud teabe ja muud rahaturufondi või selle valitsetava käesoleva määruse põhjal vahetatud teavitused või teabe. Asjaomane teave edastatakse ESMA-le hiljemalt 30 päeva jooksul pärast aruandlus**perioodi kvartali** lõppu.

ESMA kogub teavet, et luua keskne andmebaas kõikidest liidus loodud, valitsetavatest või turustatavatest rahaturufondidest. Euroopa Keskpangal **ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogul** on juurdepääsuõigus sellele andmebaasile ainult statistiliste andmete saamiseks.”

## Selgitus

EKP koos teiste eurosüsteemi keskpankade ja Euroopa Keskpankade Süsteemi ning ESRNiga jälgivad ja hindavad süstemaatiliselt finantssektori tsüklilisi ja struktuurseid arenguid nii euroalal kui liidus tervikuna. Laiem juurdepääs andmebaasile parandaks seega EKP analüütilist tööd rahaturufondide sektorist tulenevate mis tahes ohtude määratlemisel.

**Muudatus 9**

Artikkel 46

„Artikkel 46

Jõustumine

Käesolev määrus jõustub kahekümnendal päeval pärast selle avaldamist Euroopa Liidu Teatajas.

Käesolev määrus on tervikuna siduv ja vahetult kohaldatav kõikides liikmesriikides.”

„Artikkel 46

Jõustumine ja kohaldamiskuupäev

1. Käesolev määrus jõustub kahekümnendal päeval pärast selle avaldamist Euroopa Liidu Teatajas.

2. **Käesolevat määrust kohaldatakse alates 1. jaanuarist 2015.**

Käesolev määrus on tervikuna siduv ja vahetult kohaldatav kõikides liikmesriikides.”

---

**Komisjoni redaktsiooni ettepanek****EKP muudatusettepanekud <sup>(1)</sup>**

---

*Selgitus*

Määrusel puudub kohaldamiskuupäev. Rakendamise hõlbustamiseks tuleks kohaldamine siduda kalendriaastaga.

---

<sup>(1)</sup> Rõhutatud kiri osutab EKP ettepanekule lisada uus tekst. Läbi kriipsutatud kiri osutab EKP väljätsemisettepanekule.

<sup>(2)</sup> Vt ESMA, *Peer Review, Money Market Funds Guidelines*, 15. aprill 2013 (ESMA/2013/476), avaldatud ESMA veebilehel [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Seda määratlust on täiendatud ESMA suunistes (*ESMA Guidelines on key concepts of the AIFMD*).

<sup>(4)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu 17. aprilli 2013. aasta määrus (EL) nr 345/2013 Euroopa riskikapitalifondide kohta (ELT L 115, 25.4.2013, lk 1).

<sup>(5)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. märtsi 2012. aasta määrus (EL) nr 236/2012 lühikeseks müügi ja krediidiriski vahetustehingute teatavate aspektide kohta (ELT L 86, 24.3.2012, lk 1).

<sup>(6)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu 26. juuni 2013. aasta määrus (EL) nr 575/2013 krediidiasutuste ja investeerimisühingute suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta ja määruse (EL) nr 648/2012 muutmise kohta, (ELT L 176, 27.6.2013, lk 1).

---