

III

(Előkészítő jogi aktusok)

EURÓPAI KÖZPONTI BANK

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK VÉLEMÉNYE

(2014. május 21.)

a pénzügyi alapokról szóló rendelet iránti javaslatról

(CON/2014/36)

(2014/C 255/04)

Bevezetés és jogalap

2013. november 13-án az Európai Központi Bank (EKB) a Tanácstól azt a felkérést kapta, hogy alkosson véleményt a pénzügyi alapokról szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslatról ⁽¹⁾ (a továbbiakban: rendelet iránti javaslat).

Az EKB véleményalkotásra szolgáló hatásköre az Európai Unió működéséről szóló szerződés 127. cikkének (4) bekezdésén és 282. cikkének (5) bekezdésén alapul, mivel a rendelet iránti javaslat olyan rendelkezéseket tartalmaz, amelyek érintik a Központi Bankok Európai Rendszerének a Szerződés 127. cikkének (5) bekezdésében említett, a pénzügyi rendszer stabilitására vonatkozó politikák zavartalan megvalósításában való részvételét. Az Európai Központi Bank eljárási szabályzatának 17.5. cikke első mondatával összhangban a Kormányzótanács fogadta el ezt a véleményt.

Általános észrevételek

1. A rendelet iránti javaslat egy, az árnyékbanki szervezetekre vonatkozó szabályozási keretek kialakítására irányuló közelmúltbeli átfogó nemzetközi erőfeszítés része. Amint az az eurorendszernek a Bizottság árnyékbanki tevékenységről szóló zöld könyvére adott válaszában (a továbbiakban: az eurorendszer válasza) is hangsúlyozást nyert, az EKB kifejezetten érdeklődik az árnyékbanki tevékenységgel kapcsolatos fejlemények iránt, annak a pénzügyi stabilitásra vonatkozó potenciális jelentősége miatt ⁽²⁾.
2. Az Értékpapír-bizottságok Nemzetközi Szervezete (IOSCO) kifejezetten a pénzügyi alapok (PPA-k) szabályozásával kapcsolatban adott ki ajánlásokat 2012 októberében ⁽³⁾, amelyeket a Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) utólag jóváhagyott, míg az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) 2012 decemberében a Bizottságnak címzett szakpolitikai ajánlásokat fogadott el ⁽⁴⁾. Az európai értékpapír-piaci szabályozók bizottsága (CESR), az Európai Értékpapír-piaci Felügyeleti Hatóság (ESMA) jogelődje 2010-ben iránymutatásokat fogadott el az európai pénzügyi alapok közös fogalom meghatározásával kapcsolatban (a továbbiakban: CESR iránymutatások) ⁽⁵⁾, amelyeket az EKB a PPA-k statisztikai célú meghatározásának kialakítása során követett ⁽⁶⁾.

Különös észrevételek

1. *A rendelet iránti javaslat, valamint az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) és az alternatív befektetési alap-kezelőkre (ABAK) vonatkozó jogi keretek egymást kiegészítő jellege*

⁽¹⁾ COM(2013) 615 final.

⁽²⁾ Lásd az eurorendszernek a Bizottság árnyékbanki tevékenységről szóló zöld könyvére adott válaszát (2012. július 5.), amely elérhető az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

⁽³⁾ Lásd a pénzügyi alapokra vonatkozó szakpolitikai ajánlásokat, végleges jelentés, FR07/12 (2012. október 9.) (a továbbiakban: IOSCO ajánlások), amelyek elérhetők az IOSCO honlapján: www.iosco.org.

⁽⁴⁾ Lásd az Európai Rendszerkockázati Testület ajánlását (2012. december 20.) a pénzügyi alapokról (HL C 146., 2013.5.25., 1. o.) (a továbbiakban: ERKT ajánlás).

⁽⁵⁾ Lásd a CESR iránymutatásait az európai pénzügyi alapok közös fogalom meghatározásáról (2010. május 19.), amely elérhető az ESMA honlapján: www.esma.europa.eu.

⁽⁶⁾ Lásd az Európai Központi Bank 2013. szeptember 24-i 1071/2013/EK rendeletét monetáris pénzügyi intézmények ágazati mérlegéről (EKB/2012/33) (HL L 297., 2013.11.7., 1. o.).

A PPA-kra vonatkozóan a rendelet iránti javaslat által bevezetett rendszer ki kívánja egészíteni a befektetési alapok működésére vonatkozó meglévő szabályokat ⁽¹⁾, amint azokat a 2009/65/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv ⁽²⁾ (a továbbiakban: ÁÉKBV-irányelv) és a 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv ⁽³⁾ (a továbbiakban: ABAK-irányelv) meghatározza. Az e két irányelv által bevezetett szabályok a piaci szereplőkre csak a nemzeti jogba való átültetésüket követően kötelezőek ⁽⁴⁾. Erre tekintettel az EKB azt javasolja, hogy a rendelet iránti javaslatnak tisztázni kell az ÁÉKBV- és az ABAK-irányelvet átültető nemzeti jogszabályok, valamint a rendelet iránti javaslat közvetlenül alkalmazandó szabályai közötti kölcsönhatást, és a lehető legnagyobb mértékben biztosítani kell az egyenlő versenyfeltételeket a különböző országok között. Különösen azt kell biztosítani, hogy a PPA-k csak akkor kapjanak engedélyt, ha az engedélyezés valamennyi feltételének megfelelnek mind az ÁÉKBV-, mind az ABAK-irányelv szerint ⁽⁵⁾.

2. Pénzügyi stabilitási megfontolások

- 2.1. A rendelet iránti javaslat összhangban van a PPA-k számára szorgalmazott nemzetközi szakpolitikai előírásokkal ⁽⁶⁾. Amint az az eurorendszer válaszában szerepel, a pénzügyi válság a PPA-szektorból eredő olyan különleges pénzügyi stabilitási és rendszerkockázati aggályokat tett láthatóvá, amelyeket körültekintően kell vizsgálni.
- 2.2. A betétgyűjtő bankok és a betéteseik közötti viszonyhoz hasonlóan a PPA-k a részvényesekkel szemben vállalják, hogy kérésükre azonnali likviditást biztosítanak, ezáltal potenciálisan elmosva a bankoktól való megkülönböztetést. Mivel a PPA-k szintén foglalkoznak futamidő-transzformációval ⁽⁷⁾, a részvényesek általi hirtelen és nagy mértékű visszaváltás ahhoz vezethet, hogy a PPA-k csökkenteni kényszerülnek a pénzpiaci eszközökbe történő befektetési tevékenységüket. Mivel a PPA-k a bankokkal ellentétben nem rendelkeznek közvetlen hozzáféréssel az állami mentőhálózathoz, mint amilyen például a központi banki finanszírozás és a betétbiztosítási rendszer, ez a legrosszabb esetben az „elsőként történő reagálás” előnyére törekedő PPA-részvényesek részéről bizalomvesztést vonna maga után. Ez végső soron a PPA-k megrohamozásához vezethet, amely következtében az eszközállományt diszkontáron kellene értékesíteni. Ez a kockázat különösen akut az állandó nettó eszközértékű PPA-k (CNAV-rendszerű PPA-k) esetében, mivel az üzleti modelljük miatt ezek végső soron olyan színben tűnhetnek fel, hogy nem tudják névértékben visszaváltani a befektetési egységeiket vagy részvényeiket.
- 2.3. A pénzügyi stabilitás szempontjából a PPA-kkal szembeni befektetői pánik hátrányosan befolyásolná a pénzpiacok működését, hozzájárulna a pénzügyi kockázatoknak a rendszer egészében történő szétterjedéséhez és fokozódásához, és főként azokra a pénzügyi közvetítőkre, például bankokra lenne hatással, amelyek rövid távú finanszírozási forrásként jelentős mértékben a PPA-kra támaszkodnak.
- 2.4. Ezen túlmenően számos nagy európai bank szponzorál PPA-kat. Ez a körülmény pénzügyi és hírnévkockázatokat okoz a szponzoráló intézmények számára, amelyek így támogatni, végső soron pedig megmenteni kényszerülhetnek ezeket a PPA-kat. A PPA-k más pénzügyi közvetítőkkal való ilyen formájú összekapcsolódása szintén indokul szolgál a PPA-kra vonatkozó szabályozási keret reformjához.

⁽¹⁾ A rendelet iránti javaslat 6. cikke.

⁽²⁾ A Tanács 2009. július 13-i 2009/65/EK irányelve az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról (HL L 302., 2009.11.17., 32. o.).

⁽³⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 2011. június 8-i 2011/61/EU irányelve az alternatív befektetési alap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról (HL L 174., 2011.7.1., 1. o.).

⁽⁴⁾ E szabályokat az ESMA által elfogadott számos nem kötelező erejű iránymutatás tovább pontosította. Lásd például az ESMA-nak az ABAK-irányelv kulcsfogalmaira vonatkozó, 2013. május 24-i iránymutatásait (ESMA/2013/600) és a CESR-nek az ÁÉKBV-k által történő befektetés céljára elfogadható eszközökre vonatkozó, 2007. március 19-i iránymutatásait (CESR/07-044), mindkét dokumentum elérhető az ESMA honlapján: www.esma.europa.eu.

⁽⁵⁾ Lásd a 2. módosítási javaslatot.

⁽⁶⁾ A rendelet iránti javaslatot az Európai Parlament és a Tanács pénzpiaci alapokról szóló rendelet iránti javaslatáról szóló, 2013. november 15-i jelentéstervezet is üdvözölte (COM(2013)0615 – C7-0263/2013 – 2013/0306(COD)), amely elérhető az Európai Parlament honlapján: www.europarl.europa.eu.

⁽⁷⁾ A PPA-k futamidő-transzformációs szerepet játszanak az által, hogy a társaságoktól kapott rövid lejáratú készpénzt például bankok által kibocsátott (tipikusan egyhónapos vagy hosszabb lejáratú idejű) kereskedelmi papírokba fektetik.

3. Állandó nettó eszközértékű PPA-k

- 3.1. A fentiekre tekintettel nemzetközi egyetértés áll fenn a CNAV-rendszerű PPA-k jelentette kockázatok kezelésének fontosságát illetően ⁽¹⁾. Az FSB jóváhagyta az IOSCO munkáját ⁽²⁾, és a fentiekben említett kockázatok kezelésére két alternatív megoldási lehetőséget javasolt: a) a PPA-k azon ismérveinek kiküszöbölése, amelyek fokozzák a befektetői pánikra való érzékenységet, a CNAV-modell átalakításának megkövetelése útján; vagy b) a CNAV-modell használatának engedélyezése a PPA-k számára, feltéve, hogy a prudenciális banki szabályozással funkcionálisan egyenértékű követelményeknek tesznek eleget.
- 3.2. Általában véve, bár az elfogadott konkrét szakpolitikai intézkedések a piacok sajátos jellemzőitől függően különbözhetnek, fontos nemzetközi szinten a jelentős konvergencia elérése annak elkerülése érdekében, hogy a nagyobb jogrendszerek, nevezetesen az Európai Unió és az Egyesült Államok (ahol a világ PPA-üzletágának rendkívül nagy része letelepedett) közötti szabályozásbeli különbségek esetleges szabályozói arbitrázshoz vezessenek. Az Egyesült Államokban a felelős hatóságok még értékelik az alternatív megközelítéseket, amelyek a CNAV-alapok kötelező átalakításától a likviditási díjak és a visszaváltási „kapuk” bevezetéséig terjednek ⁽³⁾.
- 3.3. Ezzel összefüggésben a rendelet iránti javaslat nettó eszközérték (NAV)-puffert vezetne be a CNAV-rendszerű PPA-kra vonatkozóan, a pénzügyi stabilitással kapcsolatos aggályok kezelése érdekében, elkerülve ezzel a változó nettó eszközértékben történő értékelésre való áttérést. Az EKB megjegyzi, hogy a rendelet iránti javaslat által megkövetelt NAV-puffer ⁽⁴⁾ célja a CNAV-rendszerű PPA-k ellenállóképességének, valamint a rövid határidővel történő visszaváltást kérő befektetők részére történő visszafizetésére való képességének javítása. Az EKB emlékeztet arra, hogy az ERKT korábban a CNAV-rendszerű PPA-k kötelező átalakítását ajánlotta ⁽⁵⁾ és kizárta a tőkekövetelmények alkalmazására vonatkozó alternatívát, mivel ez utóbbi esetben valószínűbb, hogy egy már jelentősen koncentrált iparág további konszolidálódásához, és így makroprudenciális szempontból a kockázatok nagyobb mértékű koncentrációjához vezet ⁽⁶⁾. Az EKB megjegyzi, hogy a NAV-pufferre vonatkozó lehetőséget a Bizottság azzal indokolja, hogy el kell kerülni, hogy valamennyi CNAV-rendszerű PPA NAV-jának általános jellegű lebegővé tétele potenciális zavart okozzon a realgazdaság (és különösen a PPA-k birtokában levő rövid lejáratú hitelpapírok kibocsátásától függő szervezetek) finanszírozásában ⁽⁷⁾. Az EKB úgy véli, hogy ez a javaslat olyan lépést jelent a CNAV-rendszerű PPA-kból eredő kockázatok kezelése terén, amely összeegyeztethető az FSB által jóváhagyott IOSCO-ajánlásokkal, és megjegyzi, hogy a Bizottság által előirányzott, a javasolt szabályozások megfelelőségére vonatkozóan a rendelet hatálybalépése után három évvel elvégzendő felülvizsgálat ⁽⁸⁾ lehetőséget nyújt a kérdés, valamint az ERKT ajánlás végrehajtásának újbóli megfontolására.

3.4. Ugyanakkor a puffer bizonyos vonatkozásait érdemes lehet további értékelés tárgyává tenni.

- a) A puffer kiszámítását illetően a rendelet iránti javaslat rögzíti, hogy a CNAV-rendszerű PPA-k esetében a puffer összege eszközeik összértékének legalább 3%-a kell legyen, vagyis ez egy nem kockázatalapú puffer. A tény, hogy ez a szabály nem veszi figyelembe a PPA kockázati profilját, ugyanakkor megkönnyíti annak alkalmazását, nem kívánt következményekkel járhat a CNAV-rendszerű PPA-k befektetési politikáira nézve. A puffer gyors létrehozására vagy feltöltésére irányuló piaci nyomás arra ösztönözheti az alacsony kockázati profilú CNAV-rendszerű PPA-kat, hogy fokozzák a nyereségességi célkitűzéseiket.

⁽¹⁾ Lásd az IOSCO ajánlások 10. ajánlását és az ERKT ajánlás A. ajánlását.

⁽²⁾ Lásd „Az árnyékbanki tevékenység felvigyázásának és szabályozásának megerősítése: A szakpolitikai ajánlások átfogó áttekintése” című, 2012. november 18-i konzultációs dokumentumot, elérhető az FSB honlapján: www.financialstabilityboard.org.

⁽³⁾ Az egyesült államokbeli Pénzügyi Stabilitási Felvigyázói Bizottság (FSOC) a pénzügyi befektetési alapok reformjára vonatkozó javasolt ajánlásaiban az egyik szakpolitikai lehetőségként kockázatalapú NAV-pufferkövetelményt javasolt (lásd a pénzügyi befektetési alapok reformjára vonatkozó, 2012. november 13-án kiadott javasolt ajánlásokat, elérhető a United States Treasury honlapján: www.treasury.gov). Az Egyesült Államok Értékpapír- és Tőzsdei Bizottsága (SEC) a közelmúltban a javasolt szabályozásról szóló közleményt tett közzé, amely különböző lehetőségekről rendelkezik: a) kötelező átalakítás változó nettó eszközértékű VNAV-rendszerű PPA-vá, az alacsony kockázati profilú CNAV-rendszerű PPA-k (úgynevezett kormányzati PPA-k és lakossági PPA-k) kivételével; b) likviditási díjak és visszaváltási „kapuk” bevezetése, az alap igazgatóságának jóváhagyása mellett, amelyről lásd az 1940. évi Investment Company Act alapján a pénzügyi befektetési alapokra (vagy pénzügyi alapokra) irányadó szabályok módosításáról szóló javasolt szabály(oka)t, SEC Release No 33-9408 (2013. június 5.), Federal Register Vol., 78, 118. szám, 36834. o. (2013. június 19.), elérhető a SEC honlapján: www.sec.gov.

⁽⁴⁾ A rendelet iránti javaslat 30. cikke.

⁽⁵⁾ Lásd az ERKT ajánlásának A. ajánlását.

⁽⁶⁾ Lásd az ERKT ajánlása mellékletének 30. oldalát.

⁽⁷⁾ Lásd a pénzügyi alapokról szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslatot (SWD(2013) 315 final, 2013. szeptember 4.) kísérő hatásvizsgálati jelentés (a továbbiakban: hatásvizsgálat) 47. oldalát.

⁽⁸⁾ A rendelet iránti javaslat 45. cikke.

- b) Ami a NAV-puffer minimális szintre történő feltöltésére biztosított időszakot illeti, annak ideális esetben a NAV-puffer fogyásának mértékétől, valamint a feltöltést akadályozó általános piaci feltételektől kellene függenie. A rendelet iránti javaslatban szereplő rövid időszakra tekintettel⁽¹⁾ az EKB javasolná a NAV-puffer fenntartása rugalmasabb módjainak megfontolását, ideértve a feltöltési időszak meghosszabbítását is.

4. Külső támogatás

- 4.1. Az EKB üdvözli, hogy a rendelet iránti javaslat a CNAV-rendszerű PPA-knak nyújtható külső támogatást a NAV-pufferre korlátozza⁽²⁾. Az EKB üdvözli továbbá, hogy a CNAV PPA-któl eltérő rendszerű PPA-k csak bizonyos rendkívüli körülmények között, az érintett PPA illetékes hatóságának hozzájárulásával, és amennyiben a támogatást nyújtó prudenciális szabályozás hatálya alatt áll, ez utóbbi illetékes hatóságának hozzájárulásával kaphatnak a likviditásukat garantáló külső támogatást⁽³⁾.

Ebben az összefüggésben biztosítani kell, hogy az anyavállalatok kockázatkezelési rendszerei megfelelő és rendszerek információkat kapjanak a csoportjuk PPA-kezelőitől, valamint, hogy az esetlegesen támogatást szükségessé tevő releváns likviditási problémákra vonatkozó információkat késedelem nélkül az illetékes prudenciális hatóságok tudomására hozzák.

Az EKB véleménye szerint az ilyen külső támogatásnak szigorúan kivételes jellegűnek kell lennie. A továbbterjedés megelőzése érdekében a befektetési jegyek vagy részvények visszaváltása terén jelentkező, PPA-kkal kapcsolatos nehézségeket elsősorban más eszközökkel kell kezelni, például a visszaváltási kérelmek ideiglenes felfüggesztésével, amelyről az ÁÉKBV-irányelv rendelkezik⁽⁴⁾, vagy az úgynevezett visszaváltási „kapukon” keresztül⁽⁵⁾.

- 4.2. Emellett a nemzeti hatóságok eltérően értékelhetik a rendkívüli körülményeket, amelyek esetén a CNAV-tól eltérő rendszerű PPA-k külső támogatásban részesülhetnek⁽⁶⁾, különösen, ha a kockázat nemzetek feletti vagy tág kiterjedésű. A PPA illetékes hatósága számára a PPA stabilitásával kapcsolatos megfontolások elsőbbséget élvezhetnek a szponzor bank stabilitásával kapcsolatos megfontolásokkal szemben. E rendelkezésnek a tagállamokban történő egységes alkalmazásának biztosítása érdekében megfontolható egy uniós szintű koordinációs elem bevezetése.

5. A PPA-k kockázatkezelése

Az EKB általában véve üdvözli a rendelet iránti javaslat azon célkitűzését, hogy szilárd kockázatkezelési gyakorlatokat vezessen be a PPA-k számára, így: a) a CESR iránymutatások minimumkövetelményein túlterjedő, pontos portfóliószabályokat; b) az „ismerd az ügyfeledet” elv bevezetésére vonatkozó követelményt; és c) rendszeres stressztesztet elvégzését. Míg a portfóliószabályok egyaránt korlátozni fogják a PPA-k eszköztálaról eredő potenciális likviditási kockázatokat és potenciális koncentrációs kockázatokat, a kellő gondosságra vonatkozó elv bevezetése javítani fogja a PPA-kezelők arra való képességét, hogy azonosítsák a potenciális kockázatokat, beleértve a PPA-k kötelezettségoldaláról eredő, a pánikkal kapcsolatos kockázatokat. A megfelelően megtervezett stresszforogatókönyvek fontos eszközt jelenthetnek egyes konkrét válságeseemények hatásának értékeléséhez, míg a stressztesztet eredménye értékes iránymutatást nyújthat a kezelőknek ahhoz, hogyan védjék a PPA-t az ilyen kedvezőtlen eseményekkel szemben.

6. A PPA-k szerepe a közvetítésben

- 6.1. Az EKB megjegyzi, hogy a magas hitelminőségű, valamely tagállam központi hatósága vagy központi bankja, az EKB, az Európai Stabilitási Mechanizmus vagy az Európai Beruházási Bank által kibocsátott vagy garantált eszközök bizonyos mentesítéseket élveznek az elfogadhatósági feltételek alól⁽⁶⁾. E mentesítések összhangban vannak továbbá az FSB-nek az értékpapír-finanszírozási műveletekre alkalmazandó haircutok minimumkövetelményeiről szóló újabb javaslataiban a kormányzathoz kapcsolódó szervezetekre vonatkozóan ajánlott hasonló mentesítésekkel⁽⁷⁾. Az EKB megjegyzi, hogy e mentesítéseket az alapkezelők belső hitelminősítési eljárásaiban következetesen kell majd végrehajtani⁽⁸⁾.

⁽¹⁾ A rendelet iránti javaslat 33. cikkének (2) bekezdése.

⁽²⁾ A rendelet iránti javaslat 29. cikke (2) bekezdésének g) pontja.

⁽³⁾ A rendelet iránti javaslat 36. cikke.

⁽⁴⁾ Lásd a 2009/65/EK irányelv 84. cikkét.

⁽⁵⁾ Például egy adott visszaváltási napon a visszaváltási összegek meghatározott részre történő korlátozása. Lásd az IOSCO-ajánlások 9. ajánlását.

⁽⁶⁾ A rendelet iránti javaslat 9. cikkének (3) bekezdése és 13. cikke (5) bekezdésének a) pontja.

⁽⁷⁾ Pénzügyi Stabilitási Tanács, Az értékpapír-kölcsönzés és a repo-ügyletek területén az árnyékbanki tevékenységgel kapcsolatos kockázatok kezelésének szakpolitikai kerete, 2013. augusztus 29., elérhető az FSB honlapján: www.financialstabilityboard.org.

⁽⁸⁾ A rendelet iránti javaslat 16. cikke.

6.2. Míg az EKB a pénzügyi stabilitás szempontjából üdvözli a rendelet iránti javaslatot, rámutat azonban, hogy körültekintően kell értékelni a javasolt intézkedések együttes hatását a PPA-knak az uniós pénzügyi rendszerben betöltött közvetítői szerepére. Így különösen, elképzelhető, hogy a PPA-k közvetítésre való képessége potenciálisan csökken, mivel a PPA-knak eszközeik jelentős részét (30 %) napi és heti lejáratú eszközökben kell majd tartaniuk⁽¹⁾, míg jelenleg nincsenek ilyen korlátozások. Emellett a nemrég bevezetett likviditásfedezeti ráta⁽²⁾, amely a vállalatoktól származó finanszírozást kedvezőbben kezeli, mint az eszközkezelőkön keresztül szerzett finanszírozást, növelheti a bankok számára az arra való ösztönzést, hogy közvetlenül vállalatoktól szerezzenek finanszírozást. A nettó stabil finanszírozásra vonatkozó jövőbeli szabályok szintén hatással lehetnek a bankok és a PPA-k közötti kapcsolatokra. Ezzel összefüggésben az EKB javasolja a rendelet iránti javaslat által a banki közvetítés szerkezetére gyakorolt hatása, valamint azon kérdések további értékelését, amelyek az egyik közvetítési rendszerről egy másikra történő átállás során merülhetnek fel. Így különösen értékelni kell, hogy a források PPA-któl a bankrendszerhez történő átcsoportosítása jelentős mértékű-e, és hogy ez valóban hatást gyakorolna-e a rövid távú pénzpiacokra⁽³⁾.

6.3. A PPA-k továbbá az egyik fő befektetőként fontos szerepet játszanak a rövid lejáratú értékpapírosított eszközök, például az eszközfedezett kereskedelmi értékpapírok (ABCP-k) piacán. Az ABCP-piac fontos szerepet tölt be a rövid távú hitelek, például kereskedelmi hitelek realgazdasághoz történő közvetítésében. A rendelet iránti javaslat meghatározza a PPA-k általi befektetés céljára az értékpapírosított eszközökre vonatkozó elfogadhatósági követelményeket, beleértve a mögöttes eszközök pooljaira vonatkozó, a típushoz, hitel- és likviditási kockázathoz és futamidő-korláthoz kapcsolódó követelményeket⁽⁴⁾. Míg az EKB elismeri, hogy e követelmények növelni fogják a PPA-k befektetési portfólióinak átláthatóságát és javítani fogják a hitel- és likviditási kockázatok kezelését, ugyanakkor javasolja az ABCP-kbe történő beruházásra vonatkozó, tervezett korlátozások előnyeinek értékelését annak az értékpapírosítási piacok működésére és mélységére gyakorolt hatására tekintettel.

6.4. A Bizottság már megjegyezte, hogy a reform végrehajtásának költsége több létező alap piacról való kilépéséhez vezethet⁽⁵⁾, ami viszont további koncentrációhoz vezethet egy már eleve koncentrált piacon⁽⁶⁾. Ha ilyen helyzet alakul ki, a fennmaradó PPA-k rendszerszempontból jelentősebbé válhatnak, tekintettel különösen a monetáris politikai transzmissziós mechanizmusra, a PPA-knak a bankok rövid távú finanszírozásában történő részvétele következtében. Ezek a vonatkozások szintén további értékelést tesznek szükségessé.

7. Belső minősítési rendszer

A rendelet iránti javaslat előírja a PPA-kezelők számára belső minősítési rendszer fenntartását⁽⁷⁾, és megtiltja, hogy a PPA-k és kezelőik hitelminősítő intézetet kérjenek fel a PPA minősítésére⁽⁸⁾. Az EKB támogatja a külső minősítésekre való túlzott hagyatkozás csökkentésére irányuló célkitűzést⁽⁹⁾. Ugyanakkor az EKB megjegyzi, hogy a belső minősítési modellek a hitelminősítő ügynökségekéhez hasonló hitelminősítéseket eredményezhetnek, ami azt jelentené, hogy a magas minősítéssel rendelkező kibocsátók száma korlátozott maradna. Így nem feltétlenül csökken a kényszerű eszközértékesítések gazdasági visszaesés esetén fennálló kockázata. Összességében véve etikai kérdésekkel is foglalkozni kell annak biztosítása érdekében, hogy a belső minősítéseket ne befolyásolják egyéni érdekeltségek.

8. A PPA-kra vonatkozó jelentéstételi követelmények

8.1. A rendelet iránti javaslat hatálybalépésével csak a rendeletben foglalt rendszer szerint engedélyezett kollektív befektetési vállalkozásokat lehet majd az Unióban PPA-ként létrehozni, forgalmazni vagy kezelni⁽¹⁰⁾. A PPA-k jelenlegi, az EKB monetáris pénzügyi intézményekre vonatkozó statisztikai gyűjtése céljára alkalmazandó meghatározása összhangban áll a CESR iránymutatásokkal, ami biztosítja a PPA-k statisztikai és felügyeleti szempontból történő egységes kezelését. Így a rendelet iránti javaslat hatálybalépését követően⁽¹¹⁾ és az EKB statisztikai keretrendszerének további módosításáig potenciálisan lehet egy olyan időszak, amelynek során felügyeleti és EKB-statisztikai célokra

⁽¹⁾ A rendelet iránti javaslat 21. cikke és 22. cikkének (1) bekezdése.

⁽²⁾ Lásd Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság, Bazel III: A likviditásfedezeti ráta és a likviditási kockázat figyelemmel kísérésére szolgáló eszközök, kelt 2013 januárjában (és módosították 2014 januárjában), elérhető a Nemzetközi Fizetések Bankjának honlapján: www.bis.org.

⁽³⁾ Jelenleg a PPA-knál van a bankszektor által kibocsátott rövid lejáratú adósságpapírok 38 %-a. Lásd a hatásvizsgálat 4. oldalát.

⁽⁴⁾ A rendelet iránti javaslat 10. cikke.

⁽⁵⁾ Lásd a hatásvizsgálat 45. oldalát.

⁽⁶⁾ Lásd a hatásvizsgálat 44. oldalát. A Bizottság így különösen megjegyzi, hogy az Unióban a CNAV-piacon jelenleg 23 szolgáltató nyújt CNAV-rendszerű PPA-t, a tíz legnagyobb alap osztozik a piac 85 %-án és az öt legnagyobb alap osztozik a piac 65 %-án.

⁽⁷⁾ A rendelet iránti javaslat 16. cikkének (2) bekezdése.

⁽⁸⁾ A rendelet iránti javaslat 23. cikke.

⁽⁹⁾ Lásd a CON/2012/24 véleményt. Az EKB valamennyi véleménye közzétételre kerül az EKB honlapján: www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ A rendelet iránti javaslat 3. cikkének (1) bekezdése.

⁽¹¹⁾ A rendelet iránti javaslat 46. cikke.

eltérő meghatározások alkalmazandók. E tekintetben az 1071/2013/EU rendelet (EKB/2013/33) a PPA-k azonosításának olyan szempontjait tartalmazza, amelyek statisztikai célokra kötelezőek, függetlenül attól, hogy azokat felületi célokra nemzeti szinten alkalmazzák-e.

- 8.2. A rendelet iránti javaslat előírja a PPA-kezelők számára, hogy negyedévente információkat szolgáltatassanak az illetékes hatóságoknak. Ezeket az információkat ezt követően az ESMA rendelkezésére bocsátanák az az Unióban alapított, kezelt vagy forgalmazott összes PPA központi adatbázisának létrehozása céljából. Az EKB csak statisztikai célokból rendelkezik majd hozzáféréssel ehhez az adatbázishoz ⁽¹⁾. Bár az EKB támogatja e kifejezett hivatkozást, a PPA-adatokhoz való szélesebb körű hozzáférésre lehet szükség a Központi Bankok Európai Rendszerének: i. a pénzügyi rendszer stabilitására vonatkozó politikák zavartalan megvalósításában való részvétele, és ii. az EKB által az EKRT-nek nyújtott elemzési és statisztikai támogatás biztosítása érdekében ⁽²⁾.

9. *Egyéb rendelkezések*

A fenti különös észrevételek mellett az EKB több technikai módosítást javasol a rendelet iránti javaslatához. Ezek különösen minden releváns területen az ESMA megfelelő részvételének biztosítására ⁽³⁾ és annak biztosítására irányulnak, hogy pénzügyi szolgáltatásokra vonatkozó uniós jogszabályokban egységesek legyenek a fogalom meghatározások ⁽⁴⁾, valamint a jogbiztonság biztosítására ⁽⁵⁾.

Abban az esetben, ahol az EKB a rendeletre irányuló javaslat módosítására tesz javaslatot, a melléklet tartalmazza a szövegezési javaslatokat és az azokhoz fűzött magyarázatot.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2014. május 21-én.

az EKB elnöke

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ A rendelet iránti javaslat 38. cikkének (4) bekezdése.

⁽²⁾ Lásd a 8. módosítást.

⁽³⁾ Lásd a 6. és a 7. módosítási javaslatot.

⁽⁴⁾ Lásd a 3. módosítási javaslatot.

⁽⁵⁾ Lásd a 4., 5. és 9. módosítási javaslatot.

MELLÉKLET

Szövegezési javaslatok

A Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
1. módosítás (9) preambulumbekzdés	
<p>„(9) Az európai értékpapír-piaci szabályozók bizottsága (CESR) iránymutatásokat fogadott el a PPA-kra vonatkozóan, hogy egyenlő minimális versenyfeltételeket biztosítson az Unióban működő PPA-k számára; ezen iránymutatásokat egy évvel hatálybalépésük után mindössze 12 tagállam hajtotta végre, ami arra utal, hogy továbbra is eltérő nemzeti szabályok vannak érvényben. Amint az a pénzügyi válság alatt is beigazolódott, a különféle nemzeti megközelítések nem tudják orvosolni az Unió pénzpiacainak gyenge pontjait, és nem képesek enyhíteni a tova-gyűrűző hatásokat, ami veszélyezteti a belső piac működését és stabilitását. A PPA-k közös szabályainak ezért magas szintű befektetői védelmet kell biztosítaniuk, valamint meg kell előzniük és enyhíteniük kell a PPA-k befektetőinek esetleges pánikszerű magatartásából fakadó potenciális fertőzésveszélyt.”</p>	<p>„(9) Az európai értékpapír-piaci szabályozók bizottsága (CESR) iránymutatásokat fogadott el a PPA-kra vonatkozóan, hogy egyenlő minimális versenyfeltételeket biztosítson az Unióban működő PPA-k számára; ezen iránymutatásokat egy évvel hatálybalépésük után, vagyis 2012. július 1-ig mindössze 1220 tagállam hajtotta végre különböző mértékben, ami arra utal, hogy továbbra is eltérő nemzeti szabályok vannak érvényben. Amint az a pénzügyi válság alatt is beigazolódott, a különféle nemzeti megközelítések nem tudják orvosolni az Unió pénzpiacainak gyenge pontjait, és nem képesek enyhíteni a tova-gyűrűző hatásokat, ami veszélyezteti a belső piac működését és stabilitását. A PPA-k közös szabályainak ezért magas szintű befektetői védelmet kell biztosítaniuk, valamint meg kell előzniük és enyhíteniük kell a PPA-k befektetőinek esetleges pánikszerű magatartásából fakadó potenciális fertőzésveszélyt.”</p>

Magyarázat

E módosítás célja, hogy jobban tükrözze az ESMA által 2012. végén elvégzett partneri felülvizsgálat ⁽²⁾ eredményét, amely annak a megvizsgálására irányult, hogy a nemzeti illetékes hatóságok hogyan alkalmazták a CESR európai pénzpiaci alapok közös fogalom-meghatározására vonatkozó iránymutatásait.

2. módosítás

1. cikk (1) bekezdés

<p>„(1) [...] Ez a rendelet azon kollektív befektetési vállalkozásokra alkalmazandó, amelyeket a 2009/65/EK irányelv alapján átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásként (a továbbiakban: ÁÉKBV) vagy a 2011/61/EU irányelv alapján alternatív befektetési alapként (a továbbiakban: ABA) kell engedélyezni, amelyek rövid lejáratú eszközökbe fektetnek be, és különálló vagy kumulált célkitűzésük, hogy a pénzpiaci kamatlábaknak megfelelő hozamot kínáljanak, vagy megőrizték a befektetés értékét.”</p>	<p>„(1) [...] Ez a rendelet azon kollektív befektetési vállalkozásokra alkalmazandó, amelyeket a 2009/65/EK irányelv alapján átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásként (a továbbiakban: ÁÉKBV) vagy a 2011/61/EU irányelv alapján engedélyezett alternatív befektetési alap-kezelő (ABAK) által kezelt alternatív befektetési alapként (a továbbiakban: ABA) kell engedélyezni, amelyek rövid lejáratú eszközökbe fektetnek be, és különálló vagy kumulált célkitűzésük, hogy a pénzpiaci kamatlábaknak megfelelő hozamot kínáljanak, vagy megőrizték a befektetés értékét.”</p>
--	--

A Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
-----------------------------------	--

Magyarázat

A 2011/61/EU irányelv 4. cikk (1) bekezdésének a) pontjában foglalt meghatározás szerint az „ABA”-k olyan kollektív befektetési vállalkozások, amelyeket nem szükséges a 2009/65/EK irányelv ⁽³⁾ 5. cikke szerinti engedélyezni. Ez a meghatározás magában foglalja az olyan ABAK által kezelt ABA-kat is, amelyek teljes egészükben kikerülnek a 2011/61/EU irányelv hatálya alól, és például az Európai Parlament és a Tanács 345/2013/EU rendelete ⁽⁴⁾ szabályainak hatálya alá tartoznak. Az 1. cikk (1) bekezdésének szövegezését módosítani szükséges annak tisztázása érdekében, hogy a 2011/61/EU irányelv szerinti felhatalmazással nem rendelkező kezelők által kezelt ABA-k nem tartoznak a rendelet iránti javaslat hatálya alá.

3. módosítás

2. cikk (22) bekezdés

„(22) »shortolás«: pénzügyi eszközök fedezetlen értékesítése.”

„(22) »shortolás«: ~~pénzügyi eszközök fedezetlen értékesítése~~ **olyan eszköz PPA általi eladása, amely az eladásról szóló megállapodás megkötése időpontjában nem képezi a PPA tulajdonát, ideértve az olyan eladást is, amely során a PPA az eladásról szóló megállapodás időpontjában a pénzügyi eszközt kölcsönvette, illetve megállapodott a kölcsönvételről annak az elszámoláskor történő átadása érdekében.**”

Magyarázat

Az összhang megteremtése érdekében célszerű a rendelet iránti javaslatban szereplő fogalmakat összehangolni az uniós jogszabályokban már meghatározott fogalmakkal, különösen pedig az Európai Parlament és a Tanács 236/2012/EU rendelete ⁽⁵⁾ 2. cikk (1) bekezdésének b) pontjában meghatározottakkal.

4. módosítás

9. cikk

„9. cikk

Elfogadható pénzügyi eszközök

(1) Valamely pénzügyi eszköz PPA általi befektetésre elfogadható, ha eleget tesz az alábbi követelményeknek:

[...]

(2) Standard PPA befektethet olyan pénzügyi eszközbe, amelyen a pénzügyi feltételekkel összhangban 397 naponta vagy gyakrabban rendszeres hozamigazítást végeznek, hátralévő futamideje viszont nem haladja meg a két évet.

„9. cikk

Elfogadható pénzügyi eszközök

(1) Valamely pénzügyi eszköz **rövid távú** PPA általi befektetésre elfogadható, ha eleget tesz az alábbi követelményeknek:

[...]

(2) ~~Standard PPA befektethet olyan pénzügyi eszközbe, amelyen a pénzügyi feltételekkel összhangban 397 naponta vagy gyakrabban rendszeres hozamigazítást végeznek, hátralévő futamideje viszont nem haladja meg a két évet.~~ **Egy pénzügyi eszköz standard PPA által történő befektetése elfogadható, ha az eleget tesz valamennyi alábbi követelménynek:**

a) a pénzügyi eszközöknek a 2009/65/EK irányelv 50. cikk (1) bekezdésének a), b), c) vagy h) pontjában hivatkozott egyik kategóriájába tartozik.

A Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
<p>(3) Az (1) bekezdés c) pontja nem alkalmazandó azokra a pénzüpiaci eszközökre, amelyek kibocsátója vagy kezeze valamely tagállam központi hatósága vagy központi bankja, az Európai Központi Bank, az Unió, az Európai Stabilitási Mechanizmus vagy az Európai Beruházási Bank.”</p>	<p>b) a pénzüpiaci feltételekkel összhangban 397 naponta vagy gyakrabban rendszeres hozamigazítást végeznek rajta, hátralévő futamideje viszont nem haladja meg a két évet.</p> <p>c) a pénzüpiaci eszköz kibocsátóját a két legmagasabb belső minősítési fokozat egyikével osztályozták, az e rendelet 16–19. cikkében meghatározott szabályok szerint.</p> <p>d) amennyiben értékpapírosításnak való kitétséget eredményez, arra alkalmazni kell a 10. cikkben meghatározott további követelményeket.</p> <p>(3) Az (1) bekezdés c) pontja és a (2) bekezdés c) pontja nem alkalmazandók azokra a pénzüpiaci eszközökre, amelyek kibocsátója vagy kezeze valamely tagállam központi hatósága vagy központi bankja, az Európai Központi Bank, az Unió, az Európai Stabilitási Mechanizmus/Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz vagy az Európai Beruházási Bank.”</p>

Magyarázat

A 9. cikk célja vélhetően a „standard PPA”-k és a „rövid lejáratú PPA”-k közötti azon különbségek részletezése, amelyeket a 2. cikk (13) és (14) bekezdései határoznak meg a 9. cikk (1) és (2) bekezdéseire történő keresztivatkozás által. Így a 9. cikk (1) bekezdése a „rövid lejáratú PPA”-kra kellene hogy vonatkozzon, amelyek olyan pénzüpiaci eszközökbe kötelesek befektetni, amelyek hátralévő futamideje legfeljebb 397 nap, míg a „standard PPA”-k olyan pénzüpiaci eszközökbe kötelesek befektetni, amelyek hátralévő futamideje nem haladja meg a két évet. Annak biztosítása érdekében, hogy a „standard PPA”-k is megfeleljenek az (1) bekezdés a), (1) bekezdés c) és (1) bekezdés d) pontjainak, a (2) bekezdést ki kell terjeszteni.

Ezen túlmenően az EKB értelmezése szerint a (3) bekezdésben szereplő kivétel az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF) által kibocsátott vagy garantált pénzüpiaci eszközökre is alkalmazandó. Általánosságban, az Európai Stabilitási Mechanizmusra történő, a rendelet iránti javaslatban szereplő valamennyi hivatkozást úgy kell tekinteni, hogy az átvitt értelemben az EFSF-re is alkalmazandó.

5. módosítás

13. cikk (3) bekezdés

<p>„(3) A PPA fordított repomegállapodás részeként nem kaphat a 10. cikkben meghatározott értékpapírosítást. A PPA által fordított repomegállapodás részeként kapott eszközöket nem lehet értékesíteni, újra befektetni, elzálogosítani, vagy másként átadni.”</p>	<p>„(3) A PPA fordított repomegállapodás részeként nem kaphat a 10. cikkben meghatározott értékpapírosítást. A PPA által fordított repomegállapodás részeként kapott eszközöket nem lehet értékesíteni, újra befektetni, elzálogosítani, vagy másként átadni.”</p>
--	---

A Bizottság által javasolt szöveg

Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾

Magyarázat

Az EKB értelmezése szerint e rendelkezés tervezett célja az, hogy általánosságban kizárja az értékpapírosítást azoknak az eszközöknek a köréből, amelyeket a PPA-k fordított repomegállapodás részeként kaphatnak. A megfelelő szöveget az egyértelműség érdekében módosítani szükséges.

6. módosítás

29. cikk (2) bekezdés

„(2) Az állandó nettó eszközértékű PPA eleget tesz az alábbi további követelményeknek:

[...]

- b) az állandó nettó eszközértékű PPA illetékes hatósága elégedett az állandó nettó eszközértékű PPA azon részletes tervével, amely a 31. cikkel összhangban meghatározza a puffer alkalmazásának részletes szabályait;”

„(2) Az állandó nettó eszközértékű PPA eleget tesz az alábbi további követelményeknek:

[...]

- b) az állandó nettó eszközértékű PPA illetékes hatósága, **az ESMA-val lefolytatott konzultációt követően**, elégedett az állandó nettó eszközértékű PPA azon részletes tervével, amely a 31. cikkel összhangban meghatározza a puffer alkalmazásának részletes szabályait;”

Magyarázat

E rendelkezés az eredeti formájában jelentős mérlegelési jogkört ad az illetékes nemzeti hatóságoknak, amelynek nem kívánt következménye lehet a felügyeleti engedékenység ösztönzése. Az Unión belüli egyenlő versenyfeltételek biztosítása érdekében az ESMA-t be kell vonni az eljárásba.

7. módosítás

38. cikk (3) bekezdés

„(3) Az ESMA végrehajtás-technikai standardtervezeteket dolgoz ki, hogy olyan jelentéstételi sablont hozzon létre, amely tartalmazza a (2) bekezdésben szereplő összes információt.

A Bizottság felhatalmazást kap az első albekezdésben említett végrehajtás-technikai standardoknak az 1095/2010/EU rendelet 15. cikkével összhangban történő elfogadására.”

„(3) Az ESMA végrehajtás-technikai standardtervezeteket dolgoz ki, hogy olyan jelentéstételi sablont hozzon létre, amely tartalmazza **meghatározza azokat az egységes formátumokat, gyakoriságot, jelentéstételi határidőket, fogalom meghatározásokat és számítástechnikai megoldásokat, amelyeket az Unióban a (2) bekezdésben szereplő összes információt jelentéséhez alkalmazni kell.**

Az ESMA az említett végrehajtás-technikai standardtervezeteket 2015. január 1-ig benyújtja a Bizottsághoz.

A Bizottság felhatalmazást kap az első albekezdésben említett végrehajtás-technikai standardoknak az 1095/2010/EU rendelet 15. cikkével összhangban történő elfogadására.”

A Bizottság által javasolt szöveg	Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾
-----------------------------------	--

Magyarázat

A javasolt módosítások célja az, hogy formálisan összhangba hozza és egyértelművé tegye az ESMA feladatainak körét az EBH-nak az 575/2013/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletben ⁽⁶⁾ szereplő hasonló feladatai alapján. A 38. cikk (3) bekezdésébe be kell foglalni egy kísérleti határidőt, amelyen belül az ESMA benyújtja a Bizottság részére a technikai standardtervezeteket. Ideális lenne ezt a dátumot összhangba hozni a rendelet iránti javaslat hatálybalépésének időpontjával annak biztosítása érdekében, hogy az ESMA haladéktanul létre tudjon hozni egy szabványosított és összehasonlítható információkból álló központi adatbázist az Unió valamennyi PPA-ja számára.

8. módosítás

38. cikk (4) bekezdés

<p>„(4) Az illetékes hatóságok továbbítják az ESMA-nak az e cikk alapján kapott összes információt, valamint a PPA-val vagy annak kezelőjével e rendelet értelmében váltott minden egyéb értesítést vagy információt. Ezen információkat a jelentéstételi negyedév végétől számított legfeljebb 30 napon belül megküldik az ESMA-nak.</p> <p>Az ESMA összegyűjti az információkat, és létrehozza az Unióban alapított, kezelt vagy forgalmazott összes PPA központi adatbázisát. Az Európai Központi Bank csak statisztikai célokból rendelkezik hozzáféréssel ezen adatbázishoz.”</p>	<p>„(4) Az illetékes hatóságok továbbítják az ESMA-nak az e cikk alapján kapott összes információt, valamint a PPA-val vagy annak kezelőjével e rendelet értelmében váltott minden egyéb értesítést vagy információt. Ezen információkat a jelentéstételi negyedév időszak végétől számított legfeljebb 30 napon belül megküldik az ESMA-nak.</p> <p>Az ESMA összegyűjti az információkat, és létrehozza az Unióban alapított, kezelt vagy forgalmazott összes PPA központi adatbázisát. Az Európai Központi Bank és az Európai Rendszerkockázati Testületet csak statisztikai célokból rendelkezik hozzáféréssel ezen adatbázishoz.”</p>
--	---

Magyarázat

Az EKB az eurorendszer és a Központi Bankok Európai Rendszere többi központi bankjával, valamint az ERKT-vel együtt rendszeresen figyelemmel kíséri és értékeli az euroövezet és az Unió egésze pénzügyi szektorában zajló ciklikus és strukturális folyamatokat. Az adatbázishoz történő szélesebb körű hozzáférés ezért javítaná az EKB-nak a pénzügyi alapok szektorából eredő sebezhetőségek feltárására irányuló elemző munkáját.

9. módosítás

46. cikk

<p>„46. cikk</p> <p>Hatálybalépés</p> <p>Ez a rendelet az Európai Unió Hivatalos Lapjában való kihirdetését követő huszadik napon lép hatályba.</p> <p>Ez a rendelet teljes egészében kötelező és közvetlenül alkalmazandó valamennyi tagállamban.”</p>	<p>„46. cikk</p> <p>Hatálybalépés és az alkalmazás kezdő időpontja</p> <p>(1) Ez a rendelet az Európai Unió Hivatalos Lapjában való kihirdetését követő huszadik napon lép hatályba.</p> <p>(2) Ezt a rendeletet 2015. január 1-jétől kell alkalmazni.</p> <p>Ez a rendelet teljes egészében kötelező és közvetlenül alkalmazandó valamennyi tagállamban.”</p>
---	--

A Bizottság által javasolt szöveg**Az EKB által javasolt módosítások ⁽¹⁾**

Magyarázat

A rendelet alkalmazásának kezdő időpontja nincs megadva. A végrehajtás megkönnyítése érdekében ezt a naptári évvel szükséges összehangolni.

⁽¹⁾ A szövegben vastag betűvel szedve szerepel az EKB által beillesztésre javasolt új szöveg. A szövegben áthúzott betűvel szedve szerepelnek az EKB által törölni javasolt részek.

⁽²⁾ Lásd az ESMA 2013. április 15-i „Peer Review, Money Market Funds Guidelines” c. dokumentumát (ESMA/2013/476), amely elérhető az ESMA honlapján (www.esma.europa.eu).

⁽³⁾ Ezt a meghatározást az ABAK kulcsfogalmaira vonatkozó ESMA iránymutatások tovább részletezték.

⁽⁴⁾ Az Európai Parlament és Tanács 2013. április 17-i 345/2013/EU rendelete az európai kockázati tőke-alapokról (HL L 115., 2013.04.25., 1. o.).

⁽⁵⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 236/2012/EU rendelete (2012. március 14.) a short ügyletekről és a hitel-nemteljesítési csereügyletekkel kapcsolatos egyes szempontokról (HL L 86., 2012.03.24., 1. o.).

⁽⁶⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 2013. június 26-i 575/2013/EU rendelete a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 176., 2013.6.27., 1. o.).
