

III

(Prípravné akty)

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

STANOVISKO EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

z 21. mája 2014

k návrhu nariadenia o fondoch peňažného trhu

(CON/2014/36)

(2014/C 255/04)

Úvod a právny základ

Európska centrálna banka (ECB) prijala 13. novembra 2013 žiadosť Rady o stanovisko k návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o fondoch peňažného trhu ⁽¹⁾ (ďalej len „navrhované nariadenie“).

Právomoc ECB vydať stanovisko k navrhovanému nariadeniu je založená na článkoch 127 ods. 4 a 282 ods. 5 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, keďže navrhované nariadenie obsahuje ustanovenia, ktoré majú vplyv na spôsob, akým Európsky systém centrálnych bánk prispieva k plynulému uskutočňovaniu politík, ktoré sa týkajú stability finančného systému, ako sa uvádza v článku 127 ods. 5 zmluvy. V súlade s článkom 17.5 prvou vetou rokovacieho poriadku Európskej centrálnej banky Rada guvernérov prijala toto stanovisko.

Všeobecné pripomienky

1. Navrhované nariadenie je súčasťou nedávneho širšieho medzinárodného úsilia o vytvorenie regulačného rámca pre subjekty tieňového bankovníctva. Ako sa zdôrazňuje v odpovedi Eurosystému na zelenú knihu o tieňovom bankovníctve Európskej komisie (ďalej len „odpoveď Eurosystému“), ECB sa veľmi zaujíma o vývoj v oblasti tieňového bankovníctva z dôvodu jeho potenciálnej dôležitosti pre finančnú stabilitu ⁽²⁾.
2. Čo sa týka konkrétne regulácie fondov peňažného trhu (FPT), Medzinárodná organizácia komisií pre cenné papiere (*International Organization of Securities Commissions – IOSCO*) vydala v októbri 2012 odporúčania ⁽³⁾, ktoré následne prijala Rada pre finančnú stabilitu (*Financial Stability Board – FSB*), pričom Európsky výbor pre systémové riziká (*European Systemic Risk Board – ESRB*) prijal odporúčania adresované Komisii v decembri 2012 ⁽⁴⁾. Výbor európskych regulátorov cenných papierov (*Committee of European Securities Regulators – CESR*), ktorý bol predchodcom Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (*European Securities and Markets Authority – ESMA*), prijal v roku 2010 usmernenia o jednotnom vymedzení pojmu európskych fondov peňažného trhu (ďalej len „usmernenia CESR“) ⁽⁵⁾, ktorými sa ECB rozhodla riadiť, a preto upravila vymedzenie pojmu FTP na štatistické účely ⁽⁶⁾.

Konkrétne pripomienky

1. *Vzájomné doplňovanie sa medzi navrhovaným nariadením a právnymi rámcami pre podniky kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) a správcov alternatívnych investičných fondov (AIF).*

⁽¹⁾ COM(2013) 615 final.

⁽²⁾ Pozri „Eurosistem's reply to the Commission's Green Paper on shadow banking“ (*Odpoveď Eurosystému na zelenú knihu o tieňovom bankovníctve Európskej komisie*) z 5. júla 2012, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB www.ecb.europa.eu.

⁽³⁾ Pozri „Policy recommendations for money market funds, Final report“ (*Odporúčania týkajúce sa fondov peňažného trhu, záverečná správa*), FR07/12 z 9. októbra 2012 (ďalej len „odporúčania IOSCO“), k dispozícii na internetovej stránke IOSCO www.iosco.org.

⁽⁴⁾ Pozri odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká z 20. decembra 2012 o fondoch peňažného trhu (Ú. v. EÚ C 146, 25.5.2013, s. 1) (ďalej len „odporúčanie ESRB“).

⁽⁵⁾ Pozri „CESR's Guidelines on a common definition of European money market funds“ (*Usmernenia CESR k spoločnému vymedzeniu pojmu európskych fondov peňažného trhu*) z 19. mája 2010, k dispozícii na internetovej stránke ESMA www.esma.europa.eu.

⁽⁶⁾ Pozri nariadenie Európskej centrálnej banky (EÚ) č. 1071/2013 z 24. septembra 2013 o bilancii sektora peňažných finančných inštitúcií (ECB/2013/33) (Ú. v. EÚ L 297, 7.11.2013, s. 1).

Zámerom režimu, ktorý zavádza navrhované nariadenie pre FPT, je doplniť existujúce pravidlá týkajúce sa prevádzky investičných fondov ⁽¹⁾, ako sa už uvádza v smernici Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES ⁽²⁾ (ďalej len „smernica o PKIPCP“) a smernici Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ ⁽³⁾ (ďalej len „smernica o správcoch AIF“). Pravidlá, ktoré zaviedli tieto dve smernice, sú pre účastníkov trhu záväzné až po ich transpozíciu do vnútroštátneho práva ⁽⁴⁾. ECB preto odporúča, aby sa v navrhovanom nariadení objasnil vzťah medzi vnútroštátnymi predpismi, ktorými sa transponujú smernice o PKIPCP a správcoch AIF a priamo uplatniteľnými ustanoveniami navrhovaného nariadenia, a aby sa v čo najväčšej miere zabezpečili rovnaké podmienky v rámci jednotlivých jurisdikcií. Najmä by sa malo zabezpečiť, aby FPT dostali povolenie, iba ak spĺnia celý súbor podmienok na udeľenie povolenia buď podľa smernice o PKIPCP, alebo smernice o správcoch AIF ⁽⁵⁾.

2. Úvahy týkajúce sa finančnej stability

- 2.1. Navrhované nariadenie je v súlade s medzinárodnými normami, ktoré sa týkajú FPT ⁽⁶⁾. Ako sa uvádza v odpovedi Eurosystemu, finančná kríza zdôraznila konkrétne obavy týkajúce sa finančnej stability a systémového rizika, ktoré majú pôvod v sektore FPT a ktoré si vyžadujú dôkladnú pozornosť.
- 2.2. Podobne ako banky prijímajúce vklady vo vzťahu k ich vkladateľom, aj FPT sa zaväzujú voči svojim podielnikom, že im na požiadanie poskytnú okamžitú likviditu, čím sa stiera rozdiel medzi bankami a FPT. Keďže sa FPT podieľajú aj na transformáciách splatností ⁽⁷⁾, náhle vyplatenie podielnikov vo veľkom rozsahu môže následne nútiť FPT, aby obmedzili svoje investície do nástrojov peňažného trhu. Keďže na rozdiel od bánk, FPT nemajú prístup k verejným záchranným sieťam, akými sú financovanie centrálnou bankou a poistenie vkladov, v najhoršom prípade by podielníci FPT stratili dôveru a snažili by sa o výhodu prvého aktéra. Mohlo by to viesť k hromadnému vyberaniu podielov z FPT, pričom by sa vyžadoval predaj aktív v držbe so zľavou. Toto riziko je zreteľné najmä v prípade FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív, pretože z dôvodu ich obchodného modelu by mohli byť potenciálne vnímané ako neschopné vyplatiť ich podiely alebo akcie v nominálnej hodnote.
- 2.3. Z pohľadu finančnej stability by hromadné vyberanie podielov investormi z FPT narušilo fungovanie peňažných trhov, prispelo k rozšíreniu a znásobeniu finančných rizík v rámci systému a malo by vplyv najmä na tých finančných sprostredkovateľov, ktorí sa výrazne spoliehajú na FPT ako na zdroj krátkodobého financovania, t.j. napr. na banky.
- 2.4. Niekoľko veľkých európskych bánk okrem toho sponzoruje FPT. Tieto okolnosti predstavujú pre sponzorujúce inštitúcie finančné, ako aj reputačné riziká, keďže by u nich mohla nastať potreba podporiť, prípadne zachrániť (*bail out*) tieto FPT. Táto forma prepojenia FPT a ostatných finančných sprostredkovateľov je tiež dôvodom na reformu regulačného rámca FPT.

⁽¹⁾ Článok 6 navrhovaného nariadenia.

⁽²⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES z 13. júla 2009 o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) (Ú. v. EÚ L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁽³⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ z 8. júna 2011 o správcoch alternatívnych investičných fondov a o zmene a doplnení smerníc 2003/41/ES a 2009/65/ES a nariadení (ES) č. 1060/2009 a (EÚ) č. 1095/2010 (Ú. v. EÚ L 174, 1.7.2011, s. 1).

⁽⁴⁾ Tieto pravidlá sú ďalej bližšie vymedzené v niekoľkých nezáväzných usmerneniach prijatých orgánom ESMA. Pozri napr. „ESMA Guidelines on key concepts of the AIFMD“ (*Usmernenia ESMA o kľúčových koncepciách smernice o správcoch AIF*) of 24. mája 2013 (ESMA/2013/600) and „CESR Guidelines concerning eligible assets for investment by UCITS“ (*Usmernenia CESR o aktívach, do ktorých môžu investovať PKIPCP*) z 19. marca 2007 (CESR/07-044). Obidva dokumenty sú k dispozícii na internetovej stránke ESMA www.esma.europa.eu.

⁽⁵⁾ Pozri zmenu 2.

⁽⁶⁾ Navrhované nariadenie uvítal aj návrh správy z 15. novembra 2013 k návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o fondoch peňažného trhu (COM(2013)0615 – C7-0263/2013 – 2013/0306(COD)), ktorý je k dispozícii na stránke Európskeho parlamentu www.europarl.europa.eu.

⁽⁷⁾ FPT plnia úlohu týkajúcu sa transformácie splatností tým, že investujú krátkodobú hotovosť, ktorú získajú od podnikateľských subjektov napr. do komerčných cenných papierov (zvyčajne so splatnosťou jeden mesiac alebo viac) vydávaných bankami.

3. FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív

3.1. Z uvedených dôvodov existuje medzinárodný kosenzus o dôležitosti riešenia rizík spojených s FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív⁽¹⁾. FSB prevzala výsledky práce IOSCO⁽²⁾ a navrhla dve alternatívne možnosti riešenia uvedených rizík. a) odstránenie tých charakteristík FPT, ktoré u nich zvyšujú pravdepodobnosť hromadného výberu podielov, a to tak, že sa od nich bude vyžadovať konverzia modelu s konštantnou čistou hodnotou aktív, alebo b) umožnenie, aby FPT používali model s konštantnou čistou hodnotou aktív, iba ak splnia požiadavky, ktoré sú funkčne rovnocenné prudenciálnej regulácii bánk.

3.2. Hoci sa vo všeobecnosti konkrétne strategické opatrenia môžu líšiť v závislosti od špecifických charakteristík trhov, je dôležité dosiahnuť podstatný súlad na medzinárodnej úrovni, aby sa predišlo k rozdielnym reguláciám v rámci rozhodujúcich jurisdikcií, najmä rozdielom medzi Európskou úniou a Spojenými štátmi (kde sídli veľký podiel FPT), ktoré by mohli byť dôvodom potenciálnej regulačnej arbitráže. Príslušné orgány v Spojených štátoch stále hodnotia alternatívne prístupy, ktoré zahŕňajú povinnú konverziu fondov s konštantnou čistou hodnotou aktív, zavedenie poplatkov za likviditu a výplatných kvót⁽³⁾.

3.3. V záujme riešiť riziká pre finančnú stabilitu by sa v tejto súvislosti navrhovaným nariadením zaviedla pre FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív rezerva pre čistú hodnotu aktív, čím by sa predišlo konverzii na variabilné čisté hodnotenie aktív. ECB si všima, že účelom rezervy pre čistú hodnotu aktív vyžadovanej podľa navrhovaného nariadenia⁽⁴⁾ je zvýšenie odolnosti FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív a ich schopnosti vyplatiť investorov, ktorí požadujú okamžitú výplatu. ECB pripomína, že ESRB už v minulosti odporúčal povinnú konverziu FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív⁽⁵⁾ a vylúčil alternatívu spočívajúcu v uplatnení kapitálových požiadaviek, pretože tie by pravdepodobne vyústili do ďalšej konsolidácie už aj tak významne koncentrovaného sektora, a tým spôsobili vyššiu koncentráciu rizika z makroprudenciálneho hľadiska⁽⁶⁾. ECB si všima, že Komisia odôvodňuje možnosť zaviesť rezervu pre čistú hodnotu aktív tým, že je potrebné predísť situácii, v ktorej by všeobecné kolísanie čistej hodnoty aktív všetkých FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív spôsobilo potenciálny rozvrat financovania reálnej ekonomiky (a najmä subjektov, ktorá sú závislé od emisie krátkodobých dlhových nástrojov v držbe FPT)⁽⁷⁾. ECB považuje tento návrh za krok smerom k riešeniu rizík súvisiacich s FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív, ktorý je v súlade s odporúčaniami IOSCO prijatými FSB a poznamenáva, že plán Komisie preskúmať primeranosť navrhovaných pravidiel do troch rokov po nadobudnutí účinnosti nariadenia⁽⁸⁾ poskytuje možnosť prehodnotiť celú záležitosť a implementáciu odporúčania ESRB.

3.4. V každom prípade, niektoré črty rezervy by si mohli vyžadovať ďalšie posúdenie.

- a) Čo sa týka výpočtu rezervy, v navrhovanom nariadení sa ustanovuje, aby rezerva pre FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív predstavovala aspoň 3 % z celkovej hodnoty aktív, t. j. jedná sa o rezervu, ktorá sa nezakladá na riziku. Skutočnosť, že toto pravidlo nezohľadňuje rizikový profil FPT, pričom sa však uľahčuje jeho uplatňovanie, by mohla mať nežiadúce dôsledky pre investičné stratégie FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív. Tlak zo strany trhu na urýchlené vytvorenie alebo doplnenie rezervy by mohol motivovať FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív s nízkym rizikovým profilom, aby si stanovili vyššie ciele v oblasti ziskovosti.

⁽¹⁾ Pozri odporúčanie 10 odporúčaní IOSCO a odporúčanie A odporúčania ESRB.

⁽²⁾ Pozri „Consultative Document Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking: An Integrated Overview of Policy Recommendations“ (Dokument na konzultáciu: posilnenie dohľadu nad tieňovým bankovníctvom a jeho regulácie, integrovaný prehľad odporúčaní) z 18. novembra 2012, dostupný na internetovej stránke FSB www.financialstabilityboard.org.

⁽³⁾ Požiadavku rezervy pre čistú hodnotu aktív založenej na riziku navrhla v Spojených štátoch ako jednu z možností Rada pre dohľad nad finančnou stabilitou (Financial Stability Oversight Council - FSO) vo svojich návrhoch odporúčaní na reformu podielových fondov peňažného trhu [pozri „Proposed Recommendations Regarding Money Market Mutual Fund Reform“ (Navrhované odporúčania týkajúce sa podielových fondov peňažného trhu) z 13. Novembra 2012, dostupné na internetovej stránke Ministerstva financií Spojených štátov www.treasury.gov]. Komisia pre cenné papiere a devízy Spojených štátov (United States Securities and Exchange Commission - SEC) vydala nedávno správu o navrhovaných legislatívnych úpravách, ktorá zahŕňa rôzne možnosti: a) povinnú konverziu na FTP s variabilnou čistou hodnotou aktív, ktorá by sa netýkala FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív s nízkym rizikovým profilom (tzv. štátne FPT a retailové FPT), b) zavedenie poplatkov za likviditu a výplatných kvót po schválení radou fondu (pozri navrhované pravidlo/pravidlá, ktorými sa menia pravidlá týkajúce sa podielových fondov peňažného trhu (alebo „fondov peňažného trhu“) ustanovené v zákone o investovaní obchodných spoločností z roku 1940, SEC, vydanie č. 33-9408 (5. jún 2013), federálny register zv. 78, č. 118, s. 36834 (19. jún 2013), k dispozícii na internetovej stránke SEC www.sec.gov).

⁽⁴⁾ Článok 30 navrhovaného nariadenia.

⁽⁵⁾ Pozri odporúčanie A odporúčania ESRB.

⁽⁶⁾ Pozri prílohu k odporúčaniam ESRB, stranu 30.

⁽⁷⁾ Pozri stranu 47 Správy o posúdení vplyvu, ktorá je pripojená k návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o fondoch peňažného trhu (ďalej len „posúdenie vplyvu“) (SWD(2013) 315 final), 4.9.2013.

⁽⁸⁾ Článok 45 navrhovaného nariadenia.

- b) Čo sa týka obdobia, počas ktorého sa má rezerva pre čistú hodnotu aktív doplniť na požadovanú minimálnu úroveň, malo by podľa možnosti závisieť od miery zníženia rezervy pre čistú hodnotu aktív, ako aj od všeobecných trhových podmienok, ktoré bránia doplneniu. Vzhľadom na krátke obdobie ustanovené v navrhovanom nariadení⁽¹⁾, ECB navrhuje zvážiť pružnejšie spôsoby udržiavania rezervy pre čistú hodnotu aktív vrátane predĺženia obdobia na doplnenie.

4. Externá podpora

- 4.1. ECB víta skutočnosť, že v navrhovanom nariadení sa poskytovanie externej podpory pre FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív obmedzuje na rezervu pre čistú hodnotu aktív⁽²⁾. ECB taktiež víta skutočnosť, že FPT iné ako FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív budú môcť prijať externú podporu na zaručenie ich likvidity len za určitých výnimočných okolností a so súhlasom orgánu príslušného pre dotknutý FPT, a so súhlasom prudenciálneho orgánu poskytovateľa podpory, ak tento podlieha prudenciálnej regulácii⁽³⁾.

V tejto súvislosti by sa malo zabezpečiť, aby systémy riadenia rizík materských spoločností dostávali dostatočné a pravidelné informácie od správcov FPT ich skupiny, a aby sa všetky informácie o príslušných problémoch s likviditou, ktoré by mohli vyvolať potrebu podpory, urýchlene sprístupnili príslušným prudenciálnym orgánom.

ECB je toho názoru, že takáto externá podpora by mala byť len výnimočná. S cieľom predísť kontaminačnému účinku by sa problémy s vyplácaním podielov alebo akcií mali prednostne riešiť inými prostriedkami, napr. dočasným prerušením vybavovania žiadostí o výplatu, ako sa uvádza v smernici o PKIPCP⁽⁴⁾, alebo prostredníctvom tzv. výplatných kvót⁽⁵⁾.

- 4.2. Vnútroštátne orgány by okrem toho mohli rôzne chápať výnimočné okolnosti, za ktorých by mohol mať FPT, iný ako FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív, nárok na prijatie externej podpory⁽⁶⁾, najmä ak je riziko nadnárodné alebo veľké. Príslušný orgán FPT by mohol venovať väčšiu pozornosť stabilite FPT ako stabilite sponzorovaných bánk. V záujme zachovania súladu pri uplatňovaní tohto ustanovenia v členských štátoch by sa mohlo zvážiť zavedenie prvku koordinácie na úrovni Únie.

5. Riadenie rizík FPT

ECB vo všeobecnosti víta, že cieľom navrhovaného nariadenia je zaviesť spoľahlivé praktiky riadenia rizík FPT, ako napr.: a) presné pravidlá pre portfólio, nad rámec minimálnych požiadaviek podľa usmernení CESR, b) požiadavku prijať stratégiu založenú na zásade „poznaj svojho klienta“ a c) pravidelné stresové testovanie. Zatiaľ čo pravidlá pre portfólio obmedzia tak potenciálne riziká likvidity, ako aj potenciálne riziká koncentrácie vyplývajúce z časti aktív FPT, zavedenie prístupu náležitej starostlivosti (*due diligence*) zlepší schopnosť správcu FPT rozpoznať potenciálne riziká, vrátane rizika „hromadného vyberania podielov“, ktoré sú spojené s časťou pasív FPT. Správne pripravené stresové scenáre by okrem toho mohli byť dôležitým nástrojom na vyhodnotenie vplyvu špecifických krízových udalostí, zatiaľ čo výsledky stresového testovania by mohli poskytnúť hodnotné rady správcovi, ako ochrániť FPT pred takýmito nepriaznivými udalosťami.

6. Úloha FPT pri sprostredkovaní

- 6.1. ECB si všima výnimky z kritérií oprávnenosti, ktoré platia pre nástroje vysokej kreditnej kvality, ktoré emitoval alebo sa za ne zaručil ústredný orgán alebo centrálna banka členského štátu, ECB, Únia, Európsky mechanizmus pre stabilitu alebo Európska investičná banka⁽⁶⁾. Tieto výnimky sú tiež v súlade s podobnými výnimkami pre subjekty štátnej správy, ktoré podporujú nedávne návrhy FSB o minimálnych normách pre zrážky, ktoré sa majú uplatňovať na transakcie na financovanie cenných papierov⁽⁷⁾. ECB si všima, že tieto výnimky budú musieť byť konzistentne transponované do interných postupov správcov na hodnotenie kreditného rizika⁽⁸⁾.

⁽¹⁾ Článok 33 ods. 2 navrhovaného nariadenia.

⁽²⁾ Článok 29 ods. 2 písm. g) navrhovaného nariadenia.

⁽³⁾ Článok 36 navrhovaného nariadenia.

⁽⁴⁾ Pozri článok 84 smernice 2009/65/ES.

⁽⁵⁾ Napríklad obmedzenie čiastok, ktoré sa majú vyplácať, na určitú pomernú časť ku každému dňu vyplácania. Pozri odporúčanie 9 odporúčania IOSCO.

⁽⁶⁾ Článok 9 ods. 3 a článok 13 ods. 5 písm. a) navrhovaného nariadenia.

⁽⁷⁾ Rada pre finančnú stabilitu, „Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos“ (*Rámec stratégie na riešenie rizík súvisiacich s tieňovým bankovníctvom v oblasti požičiavania cenných papierov a repoobchodov*), k dispozícii na internetovej stránke FBS www.financialstabilityboard.org.

⁽⁸⁾ Článok 16 navrhovaného nariadenia.

- 6.2. Hoci ECB víta navrhované nariadenie z pohľadu finančnej stability, ECB v každom prípade poukazuje na potrebu starostlivo posúdiť spoločný vplyv navrhovaných opatrení na postavenie FPT ako sprostredkovateľov vo finančnom systéme Únie. Konkrétne možno rátať aj s tým, že sa sprostredkovateľská kapacita FPT potenciálne zmenší, keďže od FPT sa bude vyžadovať, aby mali v držbe významnú časť svojich aktív (30 %) splatných do jedného týždňa a jedného mesiaca⁽¹⁾, pričom v súčasnosti neexistujú žiadne takéto obmedzenia. Navyše, nedávno zavedená požiadavka na krytie likvidity⁽²⁾, ktorá zvýhodňuje financovanie od podnikateľských subjektov v porovnaní s financovaním získaným od správcovkých spoločností, by mohla viac motivovať banky, aby získavali financovanie priamo od podnikateľských subjektov. Budúce pravidlá týkajúce sa čistého stabilného financovania by mohli tiež ovplyvniť spojenie medzi bankami a FPT. V tejto súvislosti ECB navrhuje ďalej posúdiť vplyv navrhovaného nariadenia na spôsob výkonu sprostredkovania bankami a na problémy, ktoré by mohli nastať počas prechodu z jedného režimu sprostredkovania na druhý. Najmä je potrebné posúdiť, či je presunutie finančných prostriedkov z FPT do bankového systému podstatné a či by to v skutočnosti malo vplyv na krátkodobé peňažné trhy⁽³⁾.
- 6.3. FPT majú okrem toho dôležitú úlohu ako jedni z hlavných investorov na trhu s krátkodobými sekuritizovanými aktívami, ako sú napríklad komerčné cenné papiere kryté aktívami. Trh s komerčnými cennými papiermi krytými aktívami je dôležitý pre sprostredkovanie krátkodobého úveru pre reálnu ekonomiku, napr. úveru na obchodovanie. V navrhovanom nariadení sa ustanovujú požiadavky na sekuritizované aktíva, do ktorých sú FPT oprávnené investovať, vrátane požiadaviek na súbor podkladových aktív, pokiaľ ide druh, kreditné riziko a riziko likvidity a obmedzenie splatnosti⁽⁴⁾. Hoci ECB uznáva, že tieto požiadavky zvýšia transparentnosť investičných portfólií FPT a zlepšia riadenie kreditného rizika a rizika likvidity, navrhuje vyhodnotiť prínos zamýšľaných obmedzení investovania do komerčných cenných papierov krytých aktívami v porovnaní s ich vplyvom na fungovanie s hĺbkou sekuritizačných trhov.
- 6.4. Komisia už postrehla, že náklady spojené s implementáciou reformy by mohli viesť k odchodu niekoľkých existujúcich fondov z trhu⁽⁵⁾, čo by mohlo následne viesť ku koncentrácii na už aj tak koncentrovanom trhu⁽⁶⁾. Ak by nastala táto situácia, zostávajúce FPT by sa mohli stať viac systémovo dôležitými, najmä vo vzťahu k transmisnému mechanizmu menovej politiky, a to z dôvodu účasti FPT na krátkodobom financovaní bank. Tieto aspekty si tak tiež vyžadujú ďalšiu úvahu.

7. Systémy interných ratingov

Navrhované nariadenie vyžaduje od správcovk FPT, aby udržiavali systém interného ratingu⁽⁷⁾ a zakazuje FPT a ich správcom, aby vyžadovali od ratingovej agentúry rating FPT⁽⁸⁾. ECB podporuje cieľ, ktorým je obmedzenie nadmerného spoliehania sa na externé ratingy⁽⁹⁾. ECB zároveň poznamenáva, že použitie modelov interných ratingov by mohlo viesť k hodnoteniu kreditného rizika, ktoré by bolo podobné hodnoteniu ratingových agentúr, čo znamená, že počet emitentov s vysokým ratingom by zostal obmedzený. Riziko núteného predaja aktív v čase hospodárskeho poklesu preto nie je nevyhnutne zmiernené. Vo všeobecnosti sa mali riešiť aj etické otázky s cieľom zabezpečiť, aby neboli výsledky interných ratingov ovplyvnené osobnými záujmami.

8. Požiadavky na vykazovanie zo strany FPT

- 8.1. Keď navrhované nariadenie nadobudne účinnosť, jedine podniky kolektívneho investovania, ktoré majú povolenie v súlade s režimom ustanoveným v navrhovanom nariadení, sa budú môcť v Únii založiť, ponúkať na trhu a spravovať ako FPT⁽¹⁰⁾. Súčasná definícia FPT na účely zberu štatistiky peňažných finančných inštitúcií zo strany ECB je v súlade s usmerneniami CESR, čím sa zabezpečuje konzistentný prístup k FPT na účely štatistiky a dohľadu. Po nadobudnutí účinnosti navrhovaného nariadenia⁽¹¹⁾ a pred vykonaním ďalších zmien v štatistickom rámci ECB môže preto potenciálne nastať obdobie, počas ktorého sa budú uplatňovať rôzne definície na účely

⁽¹⁾ Články 21 a 22 ods. 1 navrhovaného nariadenia.

⁽²⁾ Pozri dokument Bazilejského výboru pre bankový dohľad „Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools“ (Bazilej III: požiadavka na krytie likvidity a nástroje na monitorovanie rizika likvidity) z januára 2013 (a zmenené v januári 2014), k dispozícii na internetovej stránke Banky pre medzinárodné zúčtovanie www.bis.org.

⁽³⁾ FPT majú v súčasnosti v držbe 38 % krátkodobých dlhových nástrojov emitovaných bankovým sektorom. Pozri posúdenie vplyvu, s. 4.

⁽⁴⁾ Článok 10 navrhovaného nariadenia.

⁽⁵⁾ Pozri posúdenie vplyvu, s. 45.

⁽⁶⁾ Pozri posúdenie vplyvu, s. 44. Komisia najmä poznamenáva, že na trhu Únie s konštantnou čistou hodnotou aktív v súčasnosti existuje 23 poskytovateľov FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív, desať najväčších fondov zdieľa 85 % trhu a päť najväčších fondov zdieľa 65 % trhu.

⁽⁷⁾ Pozri článok 16 ods. 2 navrhovaného nariadenia.

⁽⁸⁾ Článok 23 navrhovaného nariadenia.

⁽⁹⁾ Pozri stanovisko CON/2012/24. Všetky stanoviská ECB sa uverejňujú na internetovej stránke ECB www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ Článok 3 ods. 1 navrhovaného nariadenia.

⁽¹¹⁾ Článok 46 navrhovaného nariadenia.

štatistiky a dohľadu. V tejto súvislosti obsahuje nariadenie (EÚ) č. 1071/2013 (ECB/2013/33) kritériá pre identifikáciu FPT, ktoré sú povinné na štatistické účely bez ohľadu na to, či sa uplatňujú na účely dohľadu na vnútroštátnej úrovni.

8.2. V navrhovanom nariadení sa od správcov FPT vyžaduje, aby príslušným orgánom vykazovali informácie na štvrtročnom základe. Tieto informácie by sa následne sprístupnili ESMA na účely vytvorenia centrálnej databázy všetkých FPT, ktoré sú založené, spravované a ponúkané na trhu v Únii. ECB má prístup do tejto databázy len na štatistické účely ⁽¹⁾. Hoci ECB podporuje tento výslovný odkaz, mohol by byť nevyhnutný širší prístup k ostatným údajom FPT s cieľom zabezpečiť príspevok Európskeho systému centrálnych bánk k i) plynulému uskutočňovaniu politik týkajúcich sa stability finančného systému a ii) analytickej a štatistickej podpore ESRB zo strany ECB ⁽²⁾.

9. *Ďalšie ustanovenia*

Okrem uvedených konkrétnych pripomienok, ECB navrhuje niekoľko technických zmien navrhovaného nariadenia. Týkajú sa najmä zabezpečenia vhodného zapojenia ESMA do všetkých príslušných oblastí ⁽³⁾, ale tiež zabezpečenia súladu vymedzení pojmov v legislatíve v oblasti finančných služieb v Únii ⁽⁴⁾ právnej istoty ⁽⁵⁾.

V prípadoch, keď ECB odporúča zmenu navrhovaného nariadenia, sú v prílohe uvedené pozmeňujúce návrhy spolu s vysvetlením.

Vo Frankfurte nad Mohanom 21. mája 2014

Prezident ECB

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Článok 38 ods. 4 navrhovaného nariadenia.

⁽²⁾ Pozri zmenu 8.

⁽³⁾ Pozri zmeny 6 a 7.

⁽⁴⁾ Pozri zmenu 3.

⁽⁵⁾ Pozri zmeny 4, 5 a 9.

PRÍLOHA

Pozmeňujúce návrhy

Znenie, ktoré navrhla Komisia	Zmeny, ktoré navrhuje ECB ⁽¹⁾
Zmena 1	
Bod odôvodnenia 9	
<p>„(9) Usmernenia pre FPT, ktoré prijal Výbor európskych regulačných orgánov cenných papierov (CESR) na vytvorenie minimálnych rovnakých podmienok pre FPT v Únii, uplatňovalo rok po nadobudnutí ich účinnosti iba 12 členských štátov, čím sa preukazuje pretrvávajúce rôznorodých vnútroštátnych predpisov. Rozdielnymi vnútroštátnymi prístupmi sa nerieši zraniteľnosť peňažných trhov Únie, čo sa prejavilo počas finančnej krízy, a zmiernenie rizík nákazy, čím sa ohrozuje fungovanie a stabilita vnútorného trhu. Tieto spoločné pravidlá o FPT by preto mali poskytovať vysokú úroveň ochrany investorov a malo by sa pomocou nich predchádzať prípadným rizikám nákazy vyplývajúcim z možných hromadných výberov vkladov investormi vo FPT, prípadne by sa tieto riziká mali zmiernovať.“</p>	<p>„(9) Usmernenia pre FPT, ktoré prijal Výbor európskych regulačných orgánov cenných papierov (CESR) na vytvorenie minimálnych rovnakých podmienok pre FPT v Únii, uplatňovalo rozdielnym spôsobom rok po nadobudnutí ich účinnosti, t.j. do 1. júla 2012 iba 12 20 členských štátov, čím sa preukazuje pretrvávajúce rôznorodých vnútroštátnych predpisov. Rozdielnymi vnútroštátnymi prístupmi sa nerieši zraniteľnosť peňažných trhov Únie, čo sa prejavilo počas finančnej krízy, a zmiernenie rizík nákazy, čím sa ohrozuje fungovanie a stabilita vnútorného trhu. Tieto spoločné pravidlá o FPT by preto mali poskytovať vysokú úroveň ochrany investorov a malo by sa pomocou nich predchádzať prípadným rizikám nákazy vyplývajúcim z možných hromadných výberov investormi vo FPT, prípadne by sa tieto riziká mali zmiernovať.“</p>

Odôvodnenie

Cieľom tejto zmeny je lepšie zohľadniť výsledok podrobného preskúmania ⁽²⁾, ktoré uskutočnila ESMA ku koncu roka 2012 s cieľom zhodnotiť, ako príslušné vnútroštátne orgány uplatnili usmernenia CESR o spoločnom vymedzení pojmu európske fondy peňažného trhu.

Zmena 2

Článok 1 ods. 1

<p>„1. [...] Toto nariadenie sa vzťahuje na podniky kolektívneho investovania, ktoré vyžadujú povolenie ako PKIPCP podľa smernice 2009/65/ES alebo ktoré sú AIF podľa smernice 2011/61/EÚ, ktoré investujú do krátkodobých aktív a ktorých osobitným alebo kumulatívnym cieľom je ponúkať výnosy v súlade so sadzbami peňažného trhu alebo zachovať hodnotu investície.“</p>	<p>„1. [...] Toto nariadenie sa vzťahuje na podniky kolektívneho investovania, ktoré vyžadujú povolenie ako PKIPCP podľa smernice 2009/65/ES alebo ktoré sú AIF riadenými správcom AIF s povolením podľa smernice 2011/61/EÚ, ktoré investujú do krátkodobých aktív a ktorých osobitným alebo kumulatívnym cieľom je ponúkať výnosy v súlade so sadzbami peňažného trhu alebo zachovať hodnotu investície.“</p>
--	--

Znenie, ktoré navrhla Komisia	Zmeny, ktoré navrhuje ECB ⁽¹⁾
-------------------------------	--

Odôvodnenie

Podľa vymedzenia pojmu v článku 4 ods. 1 písm. a) smernice 2011/61/EÚ „AIF“ sú všetky podniky kolektívneho investovania, ktoré nevyžadujú povolenie podľa článku 5 smernice 2009/65/ES ⁽³⁾. Toto vymedzenie pojmu zahŕňa aj AIF riadené správcami AIF, na ktorých sa smernica 2011/61/EÚ vôbec nevzťahuje a môžu sa napríklad riadiť pravidlami nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 345/2013 ⁽⁴⁾. Znenie článku 1 ods. 1 by sa malo zmeniť s cieľom ozrejmiť, že navrhované nariadenie sa nevzťahuje na AIF riadené správcami, ktorí nemajú povolenie podľa smernice 2011/61/EÚ.

Zmena 3

Článok 2 ods. 22

„(22) ‚predaj nakrátko‘ je nekrytý predaj nástrojov peňažného trhu.“	„(22) ‚predaj nakrátko‘ je nekrytý predaj nástrojov peňažného trhu každý predaj nástroja zo strany FPT, ktorý nie je vo vlastníctve FPT v čase uzatvárania dohody o predaji vrátane takého predaja, keď si predávajúci v čase uzatvárania dohody o predaji vypožičal nástroj peňažného trhu alebo uzatvoril dohodu o jeho vypožičaní, aby ich mohol dodať pri vyrovnaní.“
--	--

Odôvodnenie

V záujme konzistentnosti sa uprednostňuje zosúladenie vymedzení pojmov v navrhovanom nariadení s vymedzeniami pojmov, ktoré sa už ustanovili v legislatíve Únie, najmä v článku 2 ods. 1 písm. b) nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 263/2012 ⁽⁵⁾.

Zmena 4

Článok 9

<p>„Článok 9</p> <p>Oprávnené nástroje peňažného trhu</p> <p>1. FPT môže investovať nástroj peňažného trhu za predpokladu, že spĺňa všetky tieto požiadavky:</p> <p>[...]</p> <p>2. Štandardné FPT môžu investovať aj do nástroja peňažného trhu, v prípade ktorého sa vykonáva pravidelná úprava výnosov v súlade s podmienkami peňažného trhu každých 397 dní alebo častejšie a ktorého zostatková splatnosť zároveň nepresahuje dva roky.</p>	<p>„Článok 9</p> <p>Oprávnené nástroje peňažného trhu</p> <p>1. Krátkodobý FPT môže investovať nástroj peňažného trhu za predpokladu, že spĺňa všetky tieto požiadavky:</p> <p>[...]</p> <p>2. Štandardné FPT môžu investovať aj do nástroja peňažného trhu, v prípade ktorého sa vykonáva pravidelná úprava výnosov v súlade s podmienkami peňažného trhu každých 397 dní alebo častejšie a ktorého zostatková splatnosť zároveň nepresahuje dva roky. Štandardný FPT môže investovať do nástroja peňažného trhu za predpokladu, že spĺňa všetky tieto požiadavky:</p> <p>(a) patrí do jednej z kategórií nástrojov peňažného trhu uvedených v článku 50 ods. 1 písm. a), b), c) alebo h) smernice 2009/65/ES.</p>
--	---

Znenie, ktoré navrhla Komisia	Zmeny, ktoré navrhuje ECB ⁽¹⁾
<p>3. Odsek 1 písm. c) sa nevzťahuje na nástroje peňažného trhu, ktoré emitoval alebo sa za ne zaručil ústredný orgán alebo centrálna banka členského štátu, Európska centrálna banka, Únia, Európsky mechanizmus pre stabilitu alebo Európska investičná banka.“</p>	<p>(b) podlieha pravidelnej úprave výnosov v súlade s podmienkami peňažného trhu každých 397 dní alebo častejšie a jeho zostatková splatnosť zároveň nepresahuje dva roky.</p> <p>(c) emitent nástroja peňažného trhu získal jeden z dvoch najvyšších interných ratingových stupňov podľa pravidiel stanovených v článkoch 16 až 19 tohto nariadenia.</p> <p>(d) v prípade jeho expozície vyplývajúcej zo sekuritizácie sa naň vzťahujú dodatočné požiadavky stanovené v článku 10.</p> <p>3. Odseky 1 písm. c) a 2 písm. c) sa nevzťahujú na nástroje peňažného trhu, ktoré emitoval alebo sa za ne zaručil ústredný orgán alebo centrálna banka členského štátu, Európska centrálna banka, Únia, Európsky mechanizmus pre stabilitu/ Európsky nástroj finančnej stability alebo Európska investičná banka.“</p>

Odôvodnenie

Účelom článku 9 je pravdepodobne ďalšie určenie rozdielu medzi „štandardnými FPT“ a „krátkodobými FTP“, ktoré sú vymedzené v článku 2 ods. 13 a 14 prostredníctvom odkazov na článok 9 ods. 1 a 2. Preto by mal článok 9 ods. 1 zahŕňať „krátkodobé FTP“, ktoré musia investovať do nástrojov peňažného trhu so zostatkovou splatnosťou do 397 dní, pričom „štandardné FTP“ musia investovať do nástrojov peňažného trhu so zostatkovou splatnosťou do dvoch rokov. V záujme zabezpečenia, aby aj „štandardné FTP“ splňali podmienky uvedené v článku 1 písm. a), c) a d), odsek 2 sa musí rozšíriť.

Okrem toho sa ECB domnieva, že výnimka stanovená v odseku 3 sa uplatňuje aj na nástroje peňažného trhu, ktoré vydáva alebo za ktoré ručí Európsky nástroj finančnej stability (European Financial Stability Facility - EFSF). Vo všeobecnosti možno všetky odkazy na Európsky mechanizmus pre stabilitu uvedené v navrhovanom nariadení zároveň implicitne považovať za odkazy na EFSF.

Zmena 5

Článok 13 ods. 3

<p>„3. FPT v rámci zmluvy o obrátených repo transakciách nesmie prijímať sekuritizácie v zmysle vymedzenia v článku 10. Aktíva, ktoré prijal FPT v rámci zmluvy o obrátených repo transakciách, sa nesmú predať, znovu investovať, prisľúbiť ani inak previesť.“</p>	<p>„3. FPT v rámci zmluvy o obrátených repo transakciách nesmie prijímať sekuritizácie v zmysle vymedzenia v článku 10. Aktíva, ktoré prijal FPT v rámci zmluvy o obrátených repo transakciách, sa nesmú predať, znovu investovať, prisľúbiť ani inak previesť.“</p>
--	---

Znenie, ktoré navrhla Komisia	Zmeny, ktoré navrhuje ECB ⁽¹⁾
-------------------------------	--

Odôvodnenie

ECB sa domnieva, že zámerom tohto ustanovenia je vo všeobecnosti vylúčiť sekuritizácie zo zoznamu aktív, ktoré môžu prijímať FTP v obrátených repo transakciách. Príslušný text by sa mal upraviť, aby sa predišlo nejednoznačnosti.

Zmena 6

Článok 29 ods. 2

<p>„2. FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív musí spĺňať všetky tieto dodatočné požiadavky:</p> <p>[...]</p> <p>b) príslušný orgán pre FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív je spokojný s podrobným plánom FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív, v ktorom sa spresňujú spôsoby používania rezervy v súlade s článkom 31;“</p>	<p>„2. FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív musí spĺňať všetky tieto dodatočné požiadavky:</p> <p>[...]</p> <p>(b) príslušný orgán pre FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív je po konzultácii s ESMA spokojný s podrobným plánom FPT s konštantnou čistou hodnotou aktív, v ktorom sa spresňujú spôsoby používania rezervy v súlade s článkom 31;“</p>
---	---

Odôvodnenie

Súčasnú znenie tohto ustanovenia dáva príslušným vnútroštátnym orgánom značnú voľnú úvahu, čoho nezamýšľaným dôsledkom by mohlo byť podnecovanie orgánu dohľadu k zhovievavosti. V záujme zabezpečenia rovnakých podmienok v rámci Únie by mala byť ESMA zapojená do procesu.

Zmena 7

Článok 38 ods. 3

<p>„3. ESMA vypracuje návrh vykonávacích technických predpisov s cieľom vypracovať vzor správy, ktorá obsahuje všetky informácie uvedené v odseku 2.</p> <p>Komisii sa udeľuje právomoc prijímať vykonávacie technické predpisy uvedené v prvom pododseku v súlade s článkom 15 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.“</p>	<p>„3. ESMA vypracuje návrh vykonávacích technických predpisov s cieľom určiť jednotné formáty, periodicitu a dátumy vykazovania, pojmy a riešenia v oblasti IT, ktoré sa majú uplatňovať v Únii v súvislosti s vykazovaním vypracovať vzor správy, ktorá obsahuje všetky informácie uvedené v odseku 2.</p> <p>ESMA predloží tieto vykonávacie technické predpisy Komisii do 1. januára 2015.</p> <p>Komisii sa udeľuje právomoc prijímať vykonávacie technické predpisy uvedené v prvom pododseku v súlade s článkom 15 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.“</p>
--	--

Znenie, ktoré navrhla Komisia	Zmeny, ktoré navrhuje ECB ⁽¹⁾
-------------------------------	--

Odôvodnenie

Zámerom navrhovaných zmien a doplnení je formálne zosúladiť a upresniť rozsah mandátu ESMA, vychádzajúc z podobných mandátov EBA ustanovených v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 ⁽⁶⁾. V článku 38 ods. 3 by sa mal uviesť predbežný termín, do ktorého by mala ESMA poskytnúť návrhy technických predpisov Komisii. Tento dátum by sa mal podľa možnosti zosúladiť s dátumom nadobudnutia účinnosti navrhovaného nariadenia v záujme zabezpečiť, aby mala ESMA možnosť urýchlene vytvoriť centrálnu databázu štandardizovaných a porovnateľných informácií pre všetky FPT v Únii.

Zmena 8

Článok 38 ods. 4

<p>„4. Príslušné orgány postupujú ESMA všetky informácie poskytnuté podľa tohto článku a akékoľvek iné oznámenie alebo informácie, ktoré si navzájom vymenili s FPT alebo jeho správcom na základe tohto nariadenia. Takéto informácie sa postupujú ESMA najneskôr 30 dní po skončení štvrtroka, za ktorý sa predkladajú správy.</p> <p>ESMA zhromažďuje informácie na vytvorenie centrálnej databázy všetkých FPT usadených, spravovaných alebo uvádzaných na trh v Únii. Európska centrálna banka má právo prístupu k tejto databáze len na štatistické účely.“</p>	<p>„4. Príslušné orgány postupujú ESMA všetky informácie poskytnuté podľa tohto článku a akékoľvek iné oznámenie alebo informácie, ktoré si navzájom vymenili s FPT alebo jeho správcom na základe tohto nariadenia. Takéto informácie sa postupujú ESMA najneskôr 30 dní po skončení štvrtroka vykazovacieho obdobia, za ktorý sa predkladajú správy.</p> <p>ESMA zhromažďuje informácie na vytvorenie centrálnej databázy všetkých FPT usadených, spravovaných alebo uvádzaných na trh v Únii. Európska centrálna banka a Európsky výbor pre systémové riziká majú majú právo prístupu k tejto databáze len na štatistické účely.“</p>
---	--

Odôvodnenie

ECB, spolu s ostatnými centrálnymi bankami Eurosystemu a Európskeho systému centrálnych bánk, ako aj s ESRB, systematicky sleduje a hodnotí cyklický a štruktúrny vývoj vo finančnom sektore eurozóny a Únie ako celku. Širší prístup k databáze by preto zlepšil analytickú prácu ECB zameranú na odhalenie všetkých slabých stránok, ktoré majú pôvod v sektore fondov peňažného trhu.

Zmena 9

Článok 46

<p>„Článok 46</p> <p>Nadobudnutie účinnosti</p> <p>Toto nariadenie nadobúda účinnosť dvadsiatym dňom po jeho uverejnení v Úradnom vestníku Európskej únie.</p> <p>Toto nariadenie je záväzné v celom rozsahu a priamo uplatniteľné vo všetkých členských štátoch.“</p>	<p>„Článok 46</p> <p>Nadobudnutie účinnosti a dátum uplatňovania</p> <p>1. Toto nariadenie nadobúda účinnosť dvadsiatym dňom po jeho uverejnení v Úradnom vestníku Európskej únie.</p> <p>2. Toto rozhodnutie sa uplatňuje od 1. januára 2015.</p> <p>Toto nariadenie je záväzné v celom rozsahu a priamo uplatniteľné vo všetkých členských štátoch.“</p>
--	--

Znenie, ktoré navrhla Komisia	Zmeny, ktoré navrhuje ECB ⁽¹⁾
-------------------------------	--

Odôvodnenie

Chýba dátum, od ktorého sa nariadenie uplatňuje. Na zjednodušenie implementácie by sa mal zosúladiť s kalendárnym rokom.

-
- ⁽¹⁾ Tučným písmom sa označuje nový text, ktorý ECB navrhuje vložiť. Preškrtnutým písmom sa označuje text, ktorý ECB navrhuje vypustiť.
- ⁽²⁾ Pozri dokument ESMA „Peer Review, Money Market Funds Guidelines“ (*Podrobné preskúmanie, usmernenia o fondoch peňažného trhu*), k dispozícii na internetovej stránke ESMA www.esma.europa.eu.
- ⁽³⁾ Tento pojem je bližšie vymedzený v ESMA Guidelines on key concepts of the AIFMD (*Usmernenia ESMA ku kľúčovým koncepciám smernice o správcoch AIF*).
- ⁽⁴⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 345/2013 zo 17. apríla 2013 o európskych fondoch rizikového kapitálu (Ú. v. EÚ L 115, 25.4.2013, s. 1).
- ⁽⁵⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 236/2012 zo 14. marca 2012 o predaji na krátko a určitých aspektoch swapov na úverové zlyhanie (Ú. v. EÚ L 86, 24.3.2012, s. 1).
- ⁽⁶⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).
-