

III

(Förberedande akter)

EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROPEISKA CENTRALBANKENS YTTRANDE

av den 21 maj 2014

om ett förslag till en förordning om penningmarknadsfonder

(CON/2014/36)

(2014/C 255/04)

Inledning och rättslig grund

Den 13 november 2013 mottog Europeiska centralbanken (ECB) en begäran från rådet om ett yttrande över ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om penningmarknadsfonder ⁽¹⁾ (nedan kallad *förslaget till förordning*).

ECB:s behörighet att avge ett yttrande om förslaget till förordning grundas på artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, eftersom förslaget till förordning innehåller bestämmelser som berör Europeiska centralbankssystemets (ECBS) medverkan till ett smidigt genomförande av politiken för det finansiella systemets stabilitet i enlighet med artikel 127.5 i fördraget. I enlighet med artikel 17.5 första meningen i arbetsordningen för Europeiska centralbanken har detta yttrande antagits av ECB-rådet.

Allmänna kommentarer

1. Förslaget till förordning är en del av ett större internationellt initiativ för att ta fram ett regelverk för skuggbankenheter. Eurosystemet underströk redan i sitt ställningstagande till Europeiska kommissionens grönbok om skuggbanksystemet (nedan kallat *Eurosystemets ställningstagande*) att ECB är mycket intresserad av skuggbankernas utveckling eftersom dessa kan ha stor betydelse för den finansiella stabiliteten ⁽²⁾.
2. Vad gäller den specifika regleringen av penningmarknadsfonder utfärdade Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (Iosco) rekommendationer i oktober 2012 ⁽³⁾ som fick stöd av rådet för finansiell stabilitet (FSB), medan Europeiska systemrisknämnden (ESRB) antog rekommendationer riktade till kommissionen i december 2012 ⁽⁴⁾. Europeiska värdepapperstillsynskommittén (CESR), föregångaren till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) utfärdade år 2010 riktlinjer om en gemensam definition av europeiska penningmarknadsfonder (nedan kallade *CESR:s riktlinjer*) ⁽⁵⁾ som ECB har följt, med en anpassning av definitionen av penningmarknadsfonder för statistiska ändamål ⁽⁶⁾.

Specifika kommentarer

1. *Hur förslaget till förordning kompletterar ramverken avseende företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare)*

⁽¹⁾ COM(2013) 615 final.

⁽²⁾ Se Eurosystemets ställningstagande till kommissionens grönbok om skuggbanksystemet av den 5 juli 2012, se ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu

⁽³⁾ Se *Policy recommendations for money market funds, Final report, FR07/12*, 9 oktober 2012 (nedan kallade *Iosco rekommendationerna*), finns på Ioscos webbplats på www.iosco.org.

⁽⁴⁾ Se Europeiska systemrisknämndens rekommendation av den 20 december 2012 om penningmarknadsfonder (EUT C 146, 25.5.2013, s. 1) (nedan kallad *ESRB:s rekommendation*).

⁽⁵⁾ Se *CESR:s Guidelines on a common definition of European money market funds*, 19 maj 2010, finns på Esmas webbplats på www.esma.europa.eu

⁽⁶⁾ Se Europeiska centralbankens förordning (EU) nr 1071/2013 av den 24 september 2013 om de monetära finansinstitutens balansräkningar (ECB/2013/33) (EUT L 297, 7.11.2013, s. 1).

De regler för penningmarknadsfonder som införs genom förslaget till förordning ska komplettera de existerande reglerna för att driva investeringsfonder⁽¹⁾ enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG⁽²⁾ (nedan kallat *UCITS-direktivet*) och Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU⁽³⁾ (nedan kallat *AIFM-direktivet*). De regler som införs genom dessa två direktiv blir först bindande för marknadsaktörerna när de införlivats i nationell rätt⁽⁴⁾. Därför rekommenderar ECB att förslaget till förordning förtydligar samspelet mellan nationella bestämmelser som införlivar UCITS- och AIFM-direktivet samt de direkt tillämpliga bestämmelserna i förslaget till förordning; och i största möjliga utsträckning säkerställer konkurrens på lika villkor mellan olika jurisdiktioner. Man bör särskilt säkerställa att penningmarknadsfonder endast beviljas auktorisation om de uppfyller samtliga krav för auktorisering enligt antingen UCITS- eller AIFM-direktivet⁽⁵⁾.

2. Överväganden som rör den finansiella stabiliteten

- 2.1 Förslaget till förordning överensstämmer med de internationella policystandarder som förordas för penningmarknadsfonder⁽⁶⁾. Såsom framgår av Eurosystemets svar visade det sig under finanskrisen att det utgår specifika finansiella stabilitetsrisker och systemrisker från sektorn penningmarknadsfonder, och dessa bör noggrant övervägas.
- 2.2 Gentemot sina andelsägare förpliktar sig penningmarknadsfonder, liksom banker som tar emot inlåning från kunderna, att på begäran och utan dröjsmål betala ut kontanta medel vilket kan medföra att gränsdragningen gentemot banker inte är helt klar. Eftersom penningmarknadsfonder även genomför löptidstransformeringar⁽⁷⁾ kan oväntade och stora uttag från andelsägarna tvinga fonderna att reducera sina investeringar i penningmarknadsinstrument. Eftersom penningmarknadsfonder, till skillnad från banker, inte har tillgång till centralbanksfinansiering eller insättningsgarantier måste man i ett worst-case scenario räkna med att penningmarknadsfondernas andelsägare förlorar förtroendet och försöker uppnå först-till-kvarn-fördelar. Detta skulle kunna leda till en anstormning där innehav måste säljas till underkurs. Denna risk är särskilt stor för penningmarknadsfonder med fast fondandelsvärde (eng: *constant NAV MMF*) om den allmänna uppfattningen är att dessa, beroende på deras affärsmodell, inte klarar av att lösa in aktierna/andelarna till sitt nominella värde.
- 2.3 Ur finansiell stabilitetssynpunkt skulle uttagsanstormningar mot penningmarknadsfonder försämra penningmarknadernas funktion, medföra och förstärka de finansiella riskerna i hela systemet och främst påverka de finansförmedlare, t.ex. banker, som i betydande omfattning använder sig av penningmarknadsfonder som källa till kortfristig finansiering.
- 2.4 Dessutom är ett antal stora europeiska banker försörjare till penningmarknadsfonder. Denna omständighet medför både finansiella risker och renommérisker för försörjarna som kan bli tvungna att stödja, och i slutändan rädda, dessa penningmarknadsfonder. Det nära sambandet mellan penningmarknadsfonder och andra finansförmedlare är också ett av skälen till att reformera regelverket för penningmarknadsfonderna.

⁽¹⁾ Artikel 6 i förslaget till förordningen.

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

⁽⁴⁾ Dessa regler specificeras ytterligare i flera icke-bindande riktlinjer som antagits av Esma. Se t.ex. *Guidelines on key concepts of the AIFMD* av den 24 maj 2013 (ESMA/2013/600) och CESR:s *Guidelines concerning eligible assets for investment by UCITS*, 19 mars 2007 (CESR/07-044) som båda finns på www.esma.europa.eu

⁽⁵⁾ Se ändring 2.

⁽⁶⁾ Förslaget till förordning välkomnades även i utkastet till rapport daterad den 15 november 2013 om ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om penningmarknadsfonder (COM(2013) 615 – C7-0263/2013 – 2013/0306(COD)), finns på Europaparlamentets webbplats www.europarl.europa.eu

⁽⁷⁾ Penningmarknadsfonder genomför transformeringar när de investerar kortfristig inlåning från företag i exempelvis certifikat (normalt med löptider på minst en månad) emitterade av banker.

3. Penningmarknadsfonder med fast andelsvärde

3.1 Mot denna bakgrund finns det en internationell samsyn om att man bör tackla de risker som utgår från penningmarknadsfonder med fast andelsvärde⁽¹⁾. FSB har uttalat sitt stöd för det arbete Iosco utfört⁽²⁾ och föreslog två alternativa möjligheter för att tackla ovannämnda risker. Antingen a) tar man bort de särdrag hos penningmarknadsfonder som ökar risken för uttagsanstormningar genom att kräva att affärsmodellen för penningmarknadsfonder med fast andelsvärde ändras, eller b) att man tillåter affärsmodellen för penningmarknadsfonder med fast andelsvärde förutsatt att de uppfyller krav som i princip motsvarar bankregleringen.

3.2. Även om de konkreta åtgärderna som vidtas kan skilja sig åt mellan olika marknader, är det rent allmänt viktigt att uppnå en avsevärd konvergens på en internationell nivå för att undvika att skillnader i nationell lagstiftning, främst mellan EU och USA (där en mycket stor del av penningmarknadsfonderna återfinns) leder till regelarbitrage. I USA undersöker de behöriga myndigheterna fortfarande alternativa tillvägagångssätt, bl.a. en obligatorisk omvandling av penningmarknadsfonder med fast andelsvärde och uttagsbegränsningar⁽³⁾.

3.3 Förslaget till förordning introducerar en buffert för nettoandelsvärdet (en s.k. fondbuffert) för penningmarknadsfonder med fast fondandelsvärde för att minska riskerna för den finansiella stabiliteten, och undviker alltså en obligatorisk omvandling till fonder med variabelt andelsvärde. ECB noterar att fondbufferten enligt förslaget till förordning⁽⁴⁾ ska öka fondernas motståndskraft och deras förmåga att återbetala investerare som vill ta ut medel med kort varsel. ECB påminner om att ESRB har rekommenderat en obligatorisk omvandling av penningmarknadsfonder med fast andelsvärde⁽⁵⁾ och avvisat ett alternativ med kapitalkrav eftersom det senare sannolikt skulle resultera i en ytterligare konsolidering i en redan koncentrerad industri, vilket då skulle medföra mer koncentrerade risker ur ett makrotillsynsperspektiv⁽⁶⁾. ECB noterar att kommissionen förordar fondbuffertar bl.a. med behovet av att undvika att en allmän övergång från fasta till rörliga fondandelsvärden för penningmarknadsfonder kan medföra problem för den reala ekonomins finansiering (särskilt för de enheter som är beroende av att emittera kortfristiga skuldbevis som innehas av penningmarknadsfonder)⁽⁷⁾. ECB anser att detta förslag är en komponent för att minska de risker som utgår från penningmarknadsfonder med fast andelsvärde, som överensstämmer med Iosco-rekommendationerna som FSB uttalat sitt stöd för, och noterar att den översyn som kommissionen planerar att göra för att kontrollera huruvida de föreslagna reglerna är adekvata tre år efter det att förordningen trätt i kraft⁽⁸⁾ medför en möjlighet att på nytt bedöma situationen och eventuellt genomföra ESRB:s rekommendation.

3.4 Trots detta finns det flera aspekter på buffertarna som bör övervägas:

- a) Enligt förslaget till förordning ska bufferten för en penningmarknadsfond med fast fondandelsvärde uppgå till minst 3 % av det totala värdet av fondens tillgångar, dvs. bufferten är inte riskbaserad. Det faktum att denna regel inte beaktar fondens riskprofil underlättar visserligen regelns tillämpning men kan få oönskade konsekvenser för fondernas investeringspolitik. Marknadens krav på att snabbt bygga upp eller fylla på bufferten kan medföra att lågrisk-penningmarknadsfonder med fast fondandelsvärde höjer sina avkastningsmål.

⁽¹⁾ Se rekommendation 10 i Iosco-rekommendationerna och rekommendation A i ESRB-rekommendationen.

⁽²⁾ Se *Consultative Document Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking An Integrated Overview of Policy Recommendations*, 18 november 2012, finns på FSB:s webbplats www.financialstabilityboard.org

⁽³⁾ United States Financial Stability Oversight Council (FSOC) har föreslagit att införa en riskbaserad fondbuffert (se *Proposed Recommendations Regarding Money Market Mutual Fund Reform*, 13 november 2012, finns på amerikanska finansministeriets webbplats www.treasury.gov). Relativt nyligen har United States Securities and Exchange Commission (SEC) lämnat olika förslag: a) att penningmarknadsfonder med fast andelsvärde måste omvandlas till fonder med variabelt andelsvärde (med undantag för lågriskfonder med fast andelsvärde, s.k. *government MMFs* och *retail MMFs*), b) att man inför likviditets- och uttagsavgifter, beroende på fondstyrelsens godkännande (se *The proposed rule(s) for amending rules that govern money market mutual funds (or 'money market Funds') under the Investment Company Act of 1940*, SEC Release nr 33-9408 (5 juni 2013), Federal Register vol. 78, nr 118, s. 36834 (19 juni 2013), finns på SEC:s webbplats www.sec.gov).

⁽⁴⁾ Artikel 30 i förslaget till förordning.

⁽⁵⁾ Se rekommendation A i ESRB:s rekommendation.

⁽⁶⁾ Se s. 30 i bilagan till ESRB:s rekommendation.

⁽⁷⁾ Se s. 47 i den konsekvensbedömning som är bifogad förslaget till Europaparlamentets och rådets förordning om penningmarknadsfonder (nedan kallad *konsekvensbedömningen*), (SWD(2013) 315 final), 4.9.2013.

⁽⁸⁾ Artikel 45 i förslaget till förordning.

- b) Vad gäller den tidsperiod som beviljas för att återställa fondbufferten till miniminivån bör denna helst vara kopplad till hur lågt fondbufferten fallit samt huruvida den allmänna marknadssituationen försvårar påfyllnaden. Mot bakgrund av den korta tidsperiod som framgår av förslaget till förordning ⁽¹⁾ föreslår ECB mer flexibla regler för att upprätthålla fondbufferten, inklusive en förlängd tidsfrist för påfyllnad.

4. Externa tillskott

- 4.1 ECB välkomnar att förslaget till förordning stadgar att en penningmarknadsfond med fast fondandelsvärde inte får er hålla annat externt tillskott än genom fondbufferten ⁽²⁾. ECB välkomnar också att penningmarknadsfonder som inte har fast fondandelsvärde endast får ta emot externa tillskott för att garantera penningmarknadsfondens likviditet under vissa exceptionella omständigheter med den behöriga myndighetens samtycke och, om den som ger stödet omfattas av tillsynslagstiftning, ett godkännande från den senares tillsynsmyndighet ⁽³⁾.

I detta sammanhang bör man säkerställa att moderbolagets riskhanteringsfunktion får korrekt och regelbunden information från dem som ansvarar för gruppens penningmarknadsfonder och att information om relevanta likviditetsproblem som kan medföra behov av stödinsatser snabbt meddelas de behöriga tillsynsmyndigheterna.

ECB anser att sådana externa tillskott uteslutande bör vara exceptionella. För att förebygga spridningseffekter bör svårigheter som uppstår hos penningmarknadsfonder i samband med inlösen av andelar/aktier i första hand lösas på andra sätt, t.ex. genom att tillfälligt senarelägga återköp eller inlösen enligt vad som framgår av UCITS-direktivet ⁽⁴⁾, eller genom s.k. uttagsbegränsningar ⁽⁵⁾.

- 4.2 Därutöver kan nationella myndigheter ha olika uppfattningar om under vilka exceptionella omständigheter penningmarknadsfonder som inte har fast fondandelsvärde får ta emot externa tillskott ⁽⁶⁾, särskilt om riskerna går utöver landgränserna eller är omfattande. För de myndigheter som är behöriga för penningmarknadsfonden kan aspekter som rör penningmarknadsfondens stabilitet väga tyngre än aspekter som rör försörjarens stabilitet. För att säkerställa att denna bestämmelse tillämpas konsekvent i alla medlemsstater bör man överväga att introducera någon form av samordning på unionsnivå.

5. Penningmarknadsfondernas riskhantering

ECB välkomnar målsättningarna i förslaget till förordning att införa sund riskhantering hos penningmarknadsfonder, bl.a. a) precisa portföljbestämmelser som går utöver de minimiregler som framgår av CESR-riktlinjerna, b) kravet att införa "know your customer"-regler, samt c) genomföra regelbundna stresstester. Portföljbestämmelserna kommer att begränsa både likviditets- och koncentrationsriskerna som utgår från penningmarknadsfondernas tillgångssida, medan införandet av due diligence-regler kommer att förbättra möjligheterna för penningmarknadsfondernas ledning att identifiera potentiella risker, inklusive risken för rusningar, som utgår från penningmarknadsfondernas skuldsida. Därutöver kan väl genomtänkta stresstester vara ett viktigt verktyg för att simulera specifika händelser och resultaten av stresstesterna kan ge värdefull information till ledningen om hur de ska skydda penningmarknadsfonden mot sådana risker.

6. Penningmarknadsfondernas roll vid förmedling

- 6.1 ECB noterar att undantagen i godtagbarhetskriterierna avseende instrument med hög kreditkvalitet som har emitterats eller garanterats av en central myndighet eller centralbank i en medlemsstat, ECB, EU, Europeiska stabilitetsmekanismen eller Europeiska investeringsbanken ⁽⁶⁾. Dessa undantag är också i linje med liknande undantag för enheter med statlig anknytning som förordats i flera FSB-förslag om standarder för minimiavdrag avseende finansieringen av värdepapperstransaktioner ⁽⁷⁾. ECB noterar att dessa undantag måste införlivas på ett konsekvent sätt vid den interna kreditbedömningen ⁽⁸⁾.

⁽¹⁾ Artikel 33.2 i förslaget till förordning.

⁽²⁾ Artikel 29.2 g i förslaget till förordning.

⁽³⁾ Artikel 36 i förslaget till förordning.

⁽⁴⁾ Se artikel 84 i direktiv 2009/65/EG.

⁽⁵⁾ Till exempel att man begränsar uttagen till ett visst belopp eller en viss andel per dag. Se rekommendation 9 i Iosco-rekommendationerna.

⁽⁶⁾ Artiklarna 9.3 och 13.5 a i förslaget till förordning.

⁽⁷⁾ Se rådet för finansiell stabilitet (FSB), *Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos*, 29 augusti 2013, finns på FSB:s webbplats www.financialstabilityboard.org

⁽⁸⁾ Artikel 16 i förslaget till förordning.

- 6.2 Trots att ECB välkomnar förslaget till förordning ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv, vill ECB ändå påpeka att man nog måste överväga den kombinerade effekten av de föreslagna åtgärderna för penningmarknadsfonderna förmedlande funktion i unionens finansiella system. Det är möjligt att penningmarknadsfonderna förmedlande funktion reduceras när penningmarknadsfonderna måste hålla en betydande del av sina tillgångar (30 %) i tillgångar med en återstående löptid på en dag resp. en vecka ⁽¹⁾ eftersom sådana begränsningar inte existerar i nuläget. Dessutom kan den nyligen införda likviditetstäckningskvoten ⁽²⁾, enligt vilken finansiering från företag behandlas mer förmånligt än finansiering från kapitalförvaltare, öka bankernas incitament att söka finansiering direkt från företagen. Framtida regler avseende stabil nettofinansiering kan också komma att påverka relationen mellan banker och penningmarknadsfonder. I detta sammanhang förordar ECB en ytterligare granskning av vilka konsekvenser förslaget till förordning kommer att få för bankernas förmedlande roll och vilka problem som kan uppstå vid övergången från ett förmedlingskoncept till ett annat. Man bör särskilt granska huruvida reallokeringen av medel från penningmarknadsfonderna till banksystemet är omfattande och huruvida detta faktiskt påverkar den korta penningmarknaden ⁽³⁾.
- 6.3 Penningmarknadsfonder spelar också en viktig roll som en av huvudinvesteringarna i kortfristiga värdepapperiserade tillgångar, t.ex. certifikat med bakomliggande tillgångar (Asset Backed Commercial Papers). Denna marknad är viktig för förmedlingen av kortfristig kredit till den reala ekonomin, t.ex. handelskrediter. Förslaget till förordning uppställer krav för godtagbarheten av värdepapperiserade tillgångar som penningmarknadsfonder får investera i, inklusive krav avseende de underliggande tillgångarnas typ, kredit- och likviditetsrisker samt återstående löptid ⁽⁴⁾. ECB håller visserligen med om att dessa krav ökar transparensen på penningmarknadsfondernas investeringar och förbättrar hanteringen av kredit- och likviditetsriskerna, men föreslår ändå att man undersöker vilka fördelar de föreslagna begränsningarna avseende investeringar i certifikat med bakomliggande tillgångar medför, och vilka konsekvenser detta får för värdepapperiseringsmarknadernas funktion och djup.
- 6.4 Kommissionen har redan noterat att kostnaden för att genomföra reformen kan medföra att ett antal fonder avvecklas ⁽⁵⁾ vilket kan resultera i en ytterligare koncentration på en redan koncentrerad marknad ⁽⁶⁾. Om en sådan situation uppstår kan de resterande penningmarknadsfonderna, p.g.a. penningmarknadsfondernas betydelse för bankernas kortfristiga finansiering, bli än mer systemviktiga, särskilt vad gäller den penningpolitiska transmissionsmekanismen. Dessa aspekter bör också undersökas mer i detalj.

7. Interna ratingsystem

Enligt förslaget till förordning ska en penningmarknadsfond upprätta ett internt kreditvärderingssystem ⁽⁷⁾ och förslaget förbjuder för penningmarknadsfonder eller deras förvaltare att begära att fonden betygsätts av kreditvärderingsföretag ⁽⁸⁾. ECB stöder målsättningen att minska den överdrivna tilliten till externa kreditbedömningar ⁽⁹⁾. Samtidigt noterar ECB att interna kreditvärderingssystem kan medföra bedömningar som liknar kreditvärderingsföretagens, vilket skulle innebära att antalet emittenter med högt kreditbetyg även i framtiden är begränsat. Riskerna för ofrivilliga försäljningar av tillgångar i konjunkturedgångar är därmed inte helt undanröjda. Man bör också granska etiska aspekter för att säkerställa att interna kreditvärderingar inte påverkas av egna intressen.

8. Penningmarknadsfondernas rapportering

- 8.1 När förslaget till förordning träder i kraft får endast företag för kollektiva investeringar som är godkända i enlighet med det nya regelverket marknadsföras eller förvaltas som penningmarknadsfonder i EU ⁽¹⁰⁾. Inom ramen för ECB:s insamling av statistik om de monetära finansinstituten är den aktuella definitionen av penningmarknadsfonder anpassad till CESR-riktlinjerna vilket säkerställer att penningmarknadsfonder behandlas konsekvent i statistik- och tillsynsfrågor. Följaktligen kan det, efter det att förslaget till förordning trätt i kraft ⁽¹¹⁾ och ytterligare ändringar

⁽¹⁾ Artiklarna 21 och 22.1 i förslaget till förordning.

⁽²⁾ Se Baselkommittén för banktillsyn: *Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools*, januari 2013 (ändrad i januari 2014), finns på webbplatsen för Banken för internationell betalningsutjämning www.bis.org.

⁽³⁾ Penningmarknadsfonder innehar för närvarande 38 procent av de kortfristiga skuldpaper som emitterats av banksektorn. Se konsekvensbedömningen, s. 4.

⁽⁴⁾ Artikel 10 i förslaget till förordning.

⁽⁵⁾ Se konsekvensbedömningen, s. 45.

⁽⁶⁾ Se konsekvensbedömningen, s. 44. Kommissionen noterar särskilt att det för närvarande finns 23 verksamma aktörer på unionens marknad för penningmarknadsfonder med fast fondandelsvärde, och att de tio största fonderna har en marknadsandel på 85 procent och de fem största fonderna har en marknadsandel på 65 procent.

⁽⁷⁾ Artikel 16.2 i förslaget till förordning.

⁽⁸⁾ Artikel 23 i förslaget till förordning.

⁽⁹⁾ Se yttrande CON/2012/24. Alla ECB:s yttranden finns på ECB:s webbplats www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ Artikel 3.1 i förslaget till förordning.

⁽¹¹⁾ Artikel 46 i förslaget till förordning.

av ECB:s statistiska ramverk ännu ej genomförts, uppstå en tidsperiod då olika definitioner existerar för statistik- och tillsynsändamål. I detta hänseende innehåller förordning (EU) nr 1071/2013 (ECB/2013/33) kriterier för att identifiera penningmarknadsfonder som är obligatoriska för statistiska ändamål, oavsett huruvida de tillämpas för tillsynsändamål på nationell nivå.

- 8.2 Enligt förslaget till förordning ska penningmarknadsfonder kvartalsvis rapportera till de behöriga myndigheterna. Denna information ställs sedan till Esmas förfogande som kommer att skapa en central databas över alla penningmarknadsfonder som är etablerade, förvaltas eller marknadsförs i EU. ECB ska endast ha åtkomst till databasen för statistiksyften ⁽¹⁾. ECB stöder denna uttryckliga hänvisning, men det kan bli nödvändigt med ytterligare tillgång till andra uppgifter om penningmarknadsfonder för att säkerställa Europeiska centralbankssystemets medverkan till a) ett smidigt genomförande av politiken för det finansiella systemets stabilitet och b) ECB:s stöd till ESRB i form av analyser och statistik ⁽²⁾.

9. Övriga bestämmelser

Utöver de specifika kommentarerna ovan föreslår ECB ett antal tekniska ändringar av förslaget till förordning. Dessa berör särskilt en lämplig involvering av Esma på alla relevanta områden ⁽³⁾ men även att säkerställa att definitionerna är konsekventa i unionens lagstiftning avseende finansiella tjänster ⁽⁴⁾ samt att säkerställa rättssäkerheten ⁽⁵⁾.

I de fall där ECB rekommenderar att förslaget till förordning ska ändras anges de specifika förslagen i bilagan åtföljt av en förklaring.

Utfärdat i Frankfurt am Main den 21 maj 2014.

Mario DRAGHI

Ecb:s ordförande

⁽¹⁾ Artikel 38.4 i förslaget förordning.

⁽²⁾ Se ändring 8.

⁽³⁾ Se ändringarna 6 och 7.

⁽⁴⁾ Se ändring 3.

⁽⁵⁾ Se ändringarna 4, 5 och 9.

BILAGA

Ändringsförslag

Kommissionens förslag	ECB:s ändringsförslag ⁽¹⁾
Ändring 1	
Skäl 9	
<p>”(9) De riktlinjer för penningmarknadsfonder som antogs av Europeiska värdepapperstillsynskommittén (CESR) för att skapa lika villkor för penningmarknadsfonder inom EU hade ett år efter det att de trätt i kraft endast tillämpats av 12 medlemsstater, vilket visar att det fortfarande finns skillnader mellan de nationella bestämmelserna. Olika nationella strategier löser inte problemet med sårbarheten hos penningmarknaderna i EU, vilket blev tydligt under finanskrisen, och minskar inte smittrisen. Detta äventyrar den inre marknadens funktion och stabilitet. Gemensamma bestämmelser för penningmarknadsfonder skulle ge en hög nivå av investerarskydd, och skulle förhindra och minska eventuella smittrisker till följd av eventuella rusningar hos dem som investerat i penningmarknadsfonder.”</p>	<p>”(9) De riktlinjer för penningmarknadsfonder som antogs av Europeiska värdepapperstillsynskommittén (CESR) för att skapa lika villkor för penningmarknadsfonder inom EU hade ett år efter det att de trätt i kraft, dvs. den 1 juli 2012, endast tillämpats olika av 120 medlemsstater, vilket visar att det fortfarande finns skillnader mellan de nationella bestämmelserna. Olika nationella strategier löser inte problemet med sårbarheten hos penningmarknaderna i EU, vilket blev tydligt under finanskrisen, och minskar inte smittrisen. Detta äventyrar den inre marknadens funktion och stabilitet. Gemensamma bestämmelser för penningmarknadsfonder skulle ge en hög nivå av investerarskydd, och skulle förhindra och minska eventuella smittrisker till följd av eventuella rusningar hos dem som investerat i penningmarknadsfonder.”</p>

Förklaring

Målet med denna ändring är att bättre spegla resultatet av den inbördes utvärdering ⁽²⁾ som Esma genomförde i slutet av 2012 för att granska hur de nationella behöriga myndigheterna har tillämpat CESR:s riktlinjer om en gemensam definition av europeiska penningmarknadsfonder.

Ändring 2

Artikel 1.1

<p>”1. [...] Denna förordning ska tillämpas på företag för kollektiva investeringar för vilka det krävs auktorisering som fondföretag enligt direktiv 2009/65/EG eller som är AIF-fonder enligt direktiv 2011/61/EU, investerar i kortfristiga tillgångar och har som uttalat eller kumulativt mål att erbjuda en avkastning i linje med penningmarknadsräntan eller behålla värdet på investeringen.”</p>	<p>”1. [...] Denna förordning ska tillämpas på företag för kollektiva investeringar för vilka det krävs auktorisering som fondföretag enligt direktiv 2009/65/EG eller som är AIF-fonder som förvaltas av en AIF-förvaltare som är auktoriserad enligt direktiv 2011/61/EU, investerar i kortfristiga tillgångar och har som uttalat eller kumulativt mål att erbjuda en avkastning i linje med penningmarknadsräntan eller behålla värdet på investeringen.”</p>
--	--

Kommissionens förslag

ECB:s ändringsförslag ⁽¹⁾

Förklaring

Enligt definitionen i artikel 4.1 a i direktiv 2011/61/EU, är "AIF-fonder" företag för kollektiva investeringar, inbegripet dess delfonder, som inte kräver auktorisation enligt artikel 5 i direktiv 2009/65/EG ⁽³⁾. Denna definition inkluderar även AIF-fonder vars förvaltare är helt undantagna från tillämpningen av direktiv 2011/61/EU och istället kan omfattas av t.ex. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 345/2013 ⁽⁴⁾. Ordalydelsen i artikel 1.1 bör ändras för att förtydliga att AIF-fonder vars förvaltare inte auktoriserats enligt direktiv 2011/61/EU inte omfattas av förslaget till förordning.

Ändring 3

Artikel 2.22

"(22) blankning: försäljning av penningmarknadsinstrument utan täckning."

"(22) blankning: försäljning av penningmarknadsinstrument utan täckning **en försäljning genom penningmarknadsfonden av instrumentet som penningmarknadsfonden inte äger vid ingåendet av säljavtalet, inklusive en sådan försäljning där penningmarknadsfonden vid tidpunkten för ingåendet av säljavtalet har lånat eller avtalat om att låna penningmarknadsinstrumentet för leverans vid avvecklingstidpunkten.**"

Förklaring

Av konsekvensskäl är det önskvärt att samordna definitionerna i förslaget till förordning med de definitioner som redan existerar i unionslagstiftningen, särskilt artikel 2.1 b i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 ⁽⁵⁾.

Ändring 4

Artikel 9

"Artikel 9

Godtagbara penningmarknadsinstrument

1. Ett penningmarknadsinstrument ska vara godtagbart för investering av en penningmarknadsfond förutsatt att [...]

2. Som ett undantag från punkt 1 b ska en standardiserad penningmarknadsfond även ha rätt att investera i penningmarknadsinstrument som genomgår regelbunden räntejustering i linje med penningmarknadsvillkoren var 397:e dag eller oftare, dock får den återstående löptiden vara högst två år.

"Artikel 9

Godtagbara penningmarknadsinstrument

1. Ett penningmarknadsinstrument ska vara godtagbart för investering av en penningmarknadsfond **för korta löptider** förutsatt att [...]

2. Som ett undantag från punkt 1 b ska en standardiserad penningmarknadsfond även ha rätt att investera i penningmarknadsinstrument som genomgår regelbunden räntejustering i linje med penningmarknadsvillkoren var 397:e dag eller oftare, dock får den återstående löptiden vara högst två år. **Ett penningmarknadsinstrument ska vara godtagbart för investering av en standardiserad penningmarknadsfond förutsatt att**

a) det faller inom en av de kategorier av penningmarknadsinstrument som anges i artikel 50.1 a, b, c eller h i direktiv 2009/65/EG,

Kommissionens förslag	ECB:s ändringsförslag ⁽¹⁾
<p>3. Som ett undantag från punkt 1 c ska begränsningarna till investeringar i penningmarknadsinstrument som fått det högsta eller näst högsta interna kreditbetyget inte gälla för penningmarknadsinstrument som är emitterade eller garanterade av en central myndighet eller centralbank i en medlemsstat, Europeiska centralbanken, EU, Europeiska stabilitetsmekanismen eller Europeiska investeringsbanken.”</p>	<p>b) den genomgår regelbunden räntejustering i linje med penningmarknadsvillkoren var 397:e dag eller oftare, dock får den återstående löptiden vara högst två år.</p> <p>c) emittenten av penningmarknadsinstrumentet har fått det högsta eller näst högsta interna kreditbetyget enligt bestämmelserna i artiklarna 16–19 i den här förordningen.</p> <p>d) om instrumentet har exponering mot en värdepapperisering, ska det underställas de ytterligare krav som föreskrivs i artikel 10.</p> <p>3. Som ett undantag från punkterna 1 c och 2 c ska begränsningarna till investeringar i penningmarknadsinstrument som fått det högsta eller näst högsta interna kreditbetyget inte gälla för penningmarknadsinstrument som är emitterade eller garanterade av en central myndighet eller centralbank i en medlemsstat, Europeiska centralbanken, EU, Europeiska stabilitetsmekanismen /Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten eller Europeiska investeringsbanken.”</p>

Förklaring

Målet med artikel 9 är att förtydliga skillnaderna mellan "standardiserade penningmarknadsfonder" och "penningmarknadsfonder med kort löptid" som definieras i artikel 2.13 och 2.14 genom korshänvisningar till artikel 9.1 och 9.2. Artikel 9.1 borde därför hänvisa till "penningmarknadsfonder med kort löptid" som måste investera i penningmarknadsinstrument med en återstående löptid på högst 397 dagar, medan "standardiserade penningmarknadsfonder" måste investera i penningmarknadsinstrument med en återstående löptid på upp till två år. För att säkerställa att "standardiserade penningmarknadsfonder" även uppfyller villkoren 1 a, 1 c och 1 d, måste ny text läggas till i punkt 2.

ECB:s tolkning är också att undantaget i punkt 3 även gäller för penningmarknadsinstrument som är emitterade eller garanterade av Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten (EFSF). Alla hänvisningar till Europeiska stabilitetsmekanismen i förslaget till förordning tolkas som att de även inkluderar EFSF.

Ändring 5

Artikel 13.3

<p>"3. Värdepapperiseringar enligt definitionen i artikel 10 ska inte erhållas av penningmarknadsfonder som del av en omvänd repa. De tillgångar som erhålls av penningmarknadsfonden som en del av den omvända repa ska inte säljas, återinvesteras, pantsättas eller överföras på något annat sätt."</p>	<p>"3. Värdepapperiseringar enligt definitionen i artikel 10 ska inte erhållas av penningmarknadsfonder som del av en omvänd repa. De tillgångar som erhålls av penningmarknadsfonden som en del av den omvända repa ska inte säljas, återinvesteras, pantsättas eller överföras på något annat sätt."</p>
--	--

Kommissionens förslag

ECB:s ändringsförslag ⁽¹⁾

Förklaring

Enligt ECB:s tolkning är avsikten med denna bestämmelse att generellt exkludera värdepapperiseringar från förteckningen över tillgångar som en penningmarknadsfond kan ta emot i en omvänd repa. Texten bör justeras för att undvika otydlighet.

Ändring 6

Artikel 29.2

"2. En penningmarknadsfond med fast fondandelsvärde ska uppfylla samtliga kompletterande krav:

[...]

(b) Den behöriga myndigheten för penningmarknadsfonden med fast fondandelsvärde godkänner den detaljerade plan som beskriver villkoren för användning av bufferten som penningmarknadsfonden med fast fondandelsvärde lämnat in i enlighet med artikel 31."

"2. En penningmarknadsfond med fast fondandelsvärde ska uppfylla samtliga kompletterande krav:

[...]

b) Den behöriga myndigheten för penningmarknadsfonden med fast fondandelsvärde, **efter att ha konsulterat Esma**, godkänner den detaljerade plan som beskriver villkoren för användning av bufferten som penningmarknadsfonden med fast fondandelsvärde lämnat in i enlighet med artikel 31."

Förklaring

För närvarande ger bestämmelsen de nationella behöriga myndigheterna stort utrymme för egna beslut vilket kan ha den oönskade konsekvensen att man ger incitament till en mindre strikt tillsyn. För att säkerställa konkurrens på lika villkor i hela unionen bör Esma involveras i processen.

Ändring 7

Artikel 38.3

"3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande för att upprätta en rapporteringsmall som ska innehålla all den information som räknas upp i punkt 2.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010."

"3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande för att **specificera enhetliga format, intervall och datum för rapporteringen, definitioner och vilka it-lösningar som ska tillämpas inom unionen för rapportering av** för att upprätta en rapporteringsmall som ska innehålla all den information som räknas upp i punkt 2.

Esma ska överlämna dessa tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 1 januari 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010."

Kommissionens förslag

ECB:s ändringsförslag ⁽¹⁾

Förklaring

De föreslagna ändringarna ska formellt samordna och förtydliga omfattningen på Esmas mandat utifrån liknande mandat som EBA getts i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 ⁽⁶⁾. Artikel 38.3 bör innehålla en preliminär tidsfrist då Esma ska överlämna förslaget till tekniska standarder till kommissionen. Det bästa vore om detta datum kunde samordnas med det datum då förslaget till förordning träder i kraft, så att Esma snabbt kan skapa en central databas med standardiserad och jämförbar information för alla penningmarknadsfonder i unionen.

Ändring 8

Artikel 38.4

"4. De behöriga myndigheterna ska överföra all information som de erhåller i enlighet med denna artikel till Esma, samt alla andra meddelanden eller information som utbyts med penningmarknadsfonden eller dess förvaltare i enlighet med denna förordning. Informationen ska överföras till Esma senast 30 dagar efter det att ett rapporteringskvartal löpt ut.

Esma ska samla in informationen och skapa en central databas över alla penningmarknadsfonder som är etablerade, förvaltas eller marknadsförs i EU. Europeiska centralbanken ska endast ha åtkomst till databasen för statistiksyften."

"4. De behöriga myndigheterna ska överföra all information som de erhåller i enlighet med denna artikel till Esma, samt alla andra meddelanden eller information som utbyts med penningmarknadsfonden eller dess förvaltare i enlighet med denna förordning. Informationen ska överföras till Esma senast 30 dagar efter det att ~~ett~~ **period** rapporterings~~period~~**kvartal** löpt ut.

Esma ska samla in informationen och skapa en central databas över alla penningmarknadsfonder som är etablerade, förvaltas eller marknadsförs i EU. Europeiska centralbanken **och Europeiska systemrisknämnden** ska endast ha åtkomst till databasen för statistiksyften."

Förklaring

Tillsammans med de andra centralbankerna i Eurosystemet och Europeiska centralbankssystemet samt även ESRB, granskar och bedömer ECB systematiskt den cykliska och strukturella utvecklingen inom finanssektorn både i euroområdet och i hela unionen. Tillgång till fler uppgifter i databasen skulle därför förbättra ECB:s analytiska arbete med att identifiera eventuella sårbarheter som utgår från sektorn penningmarknadsfonder.

Ändring 9

Artikel 46

"Artikel 46

Ikraftträdande

Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater."

"Artikel 46

Ikraftträdande och tillämpningsdatum

1. Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

2. **Denna förordning ska tillämpas från och med den 1 januari 2015.**

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater."

Kommissionens förslag**ECB:s ändringsförslag ⁽¹⁾**

Förklaring

Tillämpningsdatumet för förordningen saknas. För att underlätta genomförandet bör detta sammanfalla med kalenderåret.

⁽¹⁾ Text markerad med fet stil anger ECB:s förslag till ny text. Genomstruken text anger de strykningar som ECB föreslår.

⁽²⁾ Se Esmas publikation *Peer Review, Money Market Funds Guidelines*, 15 april 2013 (ESMA/2013/476), finns på Esmas webbplats på www.esma.europa.eu

⁽³⁾ Denna definition har specificerats ytterligare i Esmas riktlinjer för viktiga koncept i AIFM-direktivet.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 345/2013 av den 17 april 2013 om europeiska riskkapitalfonder (EUT L 115, 25.4.2013, s. 1).

⁽⁵⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av creditswappar (EUT L 86, 24.3.2012, s. 1).

⁽⁶⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).
