

## III

(Akty przygotowawcze)

## EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

## OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 21 maja 2014 r.

w sprawie wniosku dotyczącego rozporządzenia w sprawie funduszy rynku pieniężnego

(CON/2014/36)

(2014/C 255/04)

**Wprowadzenie i podstawa prawna**

W dniu 13 listopada 2013 r. Europejski Bank Centralny (EBC) otrzymał wniosek Rady o wydanie opinii w sprawie projektu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie funduszy rynku pieniężnego <sup>(1)</sup> (zwanego dalej „projektem rozporządzenia”).

Właściwość EBC do wydania opinii w sprawie projektu rozporządzenia wynika z art. 127 ust. 4 i art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, ponieważ projekt rozporządzenia zawiera przepisy mające wpływ na zadania Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) polegające na przyczynianiu się do należytego wykonywania polityk prowadzonych w odniesieniu do stabilności systemu finansowego, o których mowa w art. 127 ust. 5 Traktatu. Rada Prezesów przyjęła niniejszą opinię zgodnie z art. 17 ust. 5 zdanie pierwsze Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

**Uwagi ogólne**

1. Projekt rozporządzenia jest częścią starań podejmowanych ostatnio na szerszą skalę na szczeblu międzynarodowym w celu opracowania ram prawnych dla podmiotów z równoległego systemu bankowego. Jak podkreślono w odpowiedzi Eurosystemu na zieloną księgę Komisji Europejskiej w sprawie równoległego systemu bankowego (zwaną dalej „odpowiedzią Eurosystemu”), EBC jest bardzo zainteresowany rozwiązaniami dotyczącymi równoległego systemu bankowego ze względu na jego potencjalne znaczenie dla stabilności finansowej <sup>(2)</sup>.
2. W szczególności w zakresie regulacji funduszy rynku pieniężnego (FRP) Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO) wydała w październiku 2012 r. zalecenia <sup>(3)</sup>, które zostały następnie zatwierdzone przez Radę Stabilności Finansowej; Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) przyjęła natomiast w grudniu 2012 r. zalecenia w zakresie polityki skierowane do Komisji <sup>(4)</sup>. Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych (CESR), poprzednik prawny Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), przyjął w 2010 r. wytyczne w sprawie wspólnej definicji funduszy europejskiego rynku pieniężnego (zwane dalej „wytycznymi CESR”) <sup>(5)</sup>, w ślad za którymi EBC dostosował definicję FRP dla celów statystycznych <sup>(6)</sup>.

**Uwagi szczegółowe**

1. *Komplementarność projektu rozporządzenia i ram prawnych dotyczących przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) oraz zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI)*

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

<sup>(2)</sup> Zob. dokument „Eurosystem's reply to the European Commission's Green Paper on shadow banking” (Odpowiedź Eurosystemu na zieloną księgę Komisji Europejskiej w sprawie równoległego systemu bankowego), 5 lipca 2012 r., dostępny na stronie internetowej EBC pod adresem [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Zob. dokument „Policy recommendations for money market funds, Final report”, FR07/12, 9 października 2012 r. (zwany dalej „zaleceniami IOSCO”), dostępny na stronie internetowej Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO) pod adresem [www.iosco.org](http://www.iosco.org).

<sup>(4)</sup> Zob. zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 20 grudnia 2012 r. w sprawie funduszy rynku pieniężnego (Dz.U. C 146 z 25.5.2013, s. 1) (zwane dalej „zaleceniem ERRS”).

<sup>(5)</sup> Zob. wytyczne CESR w sprawie wspólnej definicji funduszy europejskiego rynku pieniężnego z dnia 19 maja 2010 r., dostępne na stronie internetowej ESMA pod adresem [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

<sup>(6)</sup> Zob. rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego (UE) nr 1071/2013 z dnia 24 września 2013 r. dotyczące bilansu sektora monetarnych instytucji finansowych (EBC/2013/33) (Dz.U. L 297 z 7.11.2013, s. 1).

Zasady wprowadzone dla FRP przez projekt rozporządzenia zmierzają do uzupełnienia istniejących zasad dotyczących działalności funduszy inwestycyjnych <sup>(1)</sup> określonych już w dyrektywie 2009/65/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(2)</sup> (zwanej dalej „dyrektywą w sprawie UCITS”) oraz w dyrektywie 2011/61/UE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(3)</sup> (zwanej dalej „dyrektywą w sprawie ZAFI”). Zasady wprowadzone przez te dwie dyrektywy są wiążące dla uczestników rynku tylko po ich transpozycji do prawa krajowego <sup>(4)</sup>. EBC rekomenduje w związku z powyższym, aby projekt rozporządzenia wyjaśnił powiązania między przepisami krajowymi, które transponują dyrektywy w sprawie UCITS i w sprawie ZAFI oraz stosowanymi bezpośrednio przepisami projektu rozporządzenia oraz zapewnił w najwyższym możliwym stopniu równe warunki konkurencji dla różnych jurysdykcji. W szczególności należy zapewnić, aby FRP uzyskiwały zezwolenie na prowadzenie działalności jedynie w przypadku spełnienia całego zestawu warunków uzyskania zezwolenia zgodnie z dyrektywą w sprawie UCITS albo dyrektywą w sprawie ZAFI <sup>(5)</sup>.

## 2. Uwagi dotyczące stabilności finansowej

- 2.1. Projekt rozporządzenia jest zgodny ze standardami polityki międzynarodowej promowanymi dla FRP <sup>(6)</sup>. Jak wskazano w odpowiedzi Eurosystemu, kryzys finansowy zwrócił uwagę na szczególne wątpliwości dotyczące stabilności finansowej oraz ryzyka systemowego mające swoje źródło w sektorze FRP, które należy starannie rozważyć.
- 2.2. Podobnie jak to ma miejsce w przypadku banków przyjmujących depozyty w odniesieniu do ich depozytariuszy, FRP zobowiązują się wobec swoich udziałowców do zapewnienia płynności na żądanie, co potencjalnie prowadzi do zatarcia różnic między nimi a bankami. Biorąc pod uwagę, że FRP także są zaangażowane w transformację terminów zapadalności <sup>(7)</sup>, składanie przez udziałowców nagle i na dużą skalę zleceń umorzenia jednostek może skończyć się zmuszeniem FRP do ograniczenia ich działalności inwestycyjnej w instrumenty rynku pieniężnego. Ponieważ FRP, odmiennie niż banki, nie mają dostępu do sieci zabezpieczeń publicznych, takich jak finansowanie z banku centralnego oraz gwarancji depozytów, w najbardziej pesymistycznym scenariuszu może to spowodować utratę zaufania udziałowców FRP szukających przewagi, która wynika z sytuacji bycia pierwszym na rynku. To może w końcu doprowadzić do paniki wśród inwestorów FRP, wraz z koniecznością sprzedaży posiadanych aktywów z dyskontem. Ryzyko to jest szczególnie dolegliwe w przypadku FRP utrzymujących stałą wartość aktywów netto (FRP o stałej NAV), jeżeli ze względu na ich model biznesowy mogą one być postrzegane jako niemające możliwości umorzenia swoich jednostek uczestnictwa lub udziałów po cenie nominalnej.
- 2.3. Z perspektywy stabilności finansowej panika wśród inwestorów FRP zaszkodziłaby funkcjonowaniu rynków pieniężnych, przyczyniłaby się do rozprzestrzeniania i zwiększania ryzyka w obrębie systemu finansowego, jak również wpływałaby głównie na takie instytucje pośrednictwa finansowego jak banki, które w znacznej mierze polegają na FRP jako źródle finansowania krótkoterminowego.
- 2.4. W dodatku wiele dużych banków europejskich sponsoruje FRP. Okoliczność ta wiąże się z ryzykiem finansowym, jak również reputacyjnym dla instytucji sponsorujących, które w konsekwencji będą musiały wspierać, a ostatecznie ratować FRP. Także ta forma wzajemnych powiązań FRP z innymi pośrednikami finansowymi stanowi uzasadnienie zreformowania ram prawnych FRP.

<sup>(1)</sup> Artykuł 6 projektu rozporządzenia.

<sup>(2)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

<sup>(3)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).

<sup>(4)</sup> Zasady te zostały szerzej określone w wielu niewiążących wytycznych przyjętych przez ESMA. Zob. np. wytyczne ESMA w sprawie kluczowych aspektów ZAFI z dnia 24 maja 2013 r. (ESMA/2013/600) oraz wytyczne CESR dotyczące aktywów kwalifikowanych na potrzeby inwestycji UCITS z dnia 19 marca 2007 r. (CESR/07-044); oba dokumenty dostępne na stronie internetowej ESMA pod adresem [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

<sup>(5)</sup> Zob. zmianę nr 2.

<sup>(6)</sup> Projekt rozporządzenia został także przyjęty z zadowoleniem w projekcie raportu z dnia 15 listopada 2013 r. w sprawie projektu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie funduszy rynku pieniężnego (COM(2013)0615 – C7-0263/2013 – 2013/0306(COD)), dostępnym na stronie internetowej Parlamentu Europejskiego pod adresem [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu).

<sup>(7)</sup> FRP odgrywają rolę w transformacji terminu zapadalności poprzez inwestowanie krótkoterminowej gotówki, którą otrzymują od przedsiębiorstw, np. w papiery komercyjne (co do zasady z terminem zapadalności jednego miesiąca lub dłuższym) wydawane przez banki.

### 3. FRP utrzymujące stałą wartość aktywów netto

3.1. Na tym tle istnieje międzynarodowa zgoda co do znaczenia zajmowania się ryzykami wynikającymi z FRP o stałej NAV<sup>(1)</sup>. Rada Stabilności Finansowej zatwierdziła prace IOSCO<sup>(2)</sup>, proponując dwie alternatywne opcje w zakresie wskazanych powyżej ryzyk: a) usunięcie cech FRP, które zwiększają ich podatność na panikę wśród inwestorów, poprzez wymóg przekształcenia modelu funduszu o stałej NAV; albo b) pozwolenie FRP na korzystanie z modelu funduszu o stałej NAV, pod warunkiem że będą one stosować się do wymogów funkcjonalnie równoważnych z obowiązującymi w zakresie regulacji ostrożnościowych w sektorze bankowym.

3.2. Ogólnie rzecz biorąc, chociaż konkretne stosowane środki polityki mogą różnić się w zależności od specyfiki rynku, ważne jest zapewnienie znacznej spójności na poziomie międzynarodowym, aby uniknąć sytuacji, kiedy różnice w przepisach w głównych jurysdykcjach, a w szczególności pomiędzy Unią Europejską a Stanami Zjednoczonymi (gdzie ustanowiona jest znaczna część światowego przemysłu FRP), stanowiłyby podstawę do potencjalnego arbitrażu regulacyjnego. W Stanach Zjednoczonych odpowiedzialne organy wciąż przeprowadzają ocenę alternatywnych podejść, od obowiązkowego przekształcenia funduszy o stałej NAV do wprowadzenia opłat związanych z płynnością oraz furtek w zakresie umorzenia<sup>(3)</sup>.

3.3. W tym kontekście projekt rozporządzenia wprowadziłby bufor wartości aktywów netto (bufor NAV) dla FRP o stałej NAV w celu opanowania ryzyka stabilności finansowej, a poprzez to uniknięcia konwersji do zmiennej wyceny aktywów netto. EBC zauważa, że wymagany przez projekt rozporządzenia bufor NAV<sup>(4)</sup> ma na celu poprawienie elastyczności FRP o stałej NAV oraz ich zdolności do wypłaty inwestorom, którzy tego zażądają w krótkim terminie. EBC przypomina, że ERRS zaleciła wcześniej obowiązkowe przekształcenie FRP o stałej NAV<sup>(5)</sup> i wykluczyła alternatywne rozwiązanie w postaci stosowania wymogów kapitałowych ze względu na to, że to ostatnie może skutkować dalszymi konsolidacjami już znacząco skoncentrowanego przemysłu i z tego względu większym ryzykiem koncentracji z makroostrożnościowego punktu widzenia<sup>(6)</sup>. EBC zauważa, że opcja buforu NAV jest uzasadniana przez Komisję potrzebą uniknięcia tego, że zmienne ruchy NAV wszystkich FRP o stałej NAV spowodują potencjalne zakłócenia w finansowaniu gospodarki realnej (a w szczególności dla podmiotów, które są uzależnione od emitowania krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych utrzymywanych przez FRP)<sup>(7)</sup>. EBC traktuje tę propozycję jako krok w kierunku uregulowania ryzyka wynikającego z FRP o stałej NAV, co jest spójne z zaleceniami IOSCO zatwierdzonymi przez Radę Stabilności Finansowej, oraz zauważa, że przewidziany przegląd przez Komisję adekwatności zaproponowanych zasad po trzech latach od wejścia w życie rozporządzenia<sup>(8)</sup> wprowadza możliwość zrewidowania przedmiotu i implementacji zaleceń ERRS.

3.4. Niemniej jednak istnieje kilka aspektów w zakresie buforu, które mogą uzasadniać dalszą ocenę.

- a) Odnośnie do obliczania buforu projekt rozporządzenia wskazuje, że bufor dla FRP o stałej NAV musiałby wynosić przynajmniej 3 % łącznej wartości aktywów, co oznacza, że jest to bufor nieoparty na ryzyku. Okoliczność, że zasada ta nie bierze pod uwagę profilu ryzyka FRP, jednocześnie ułatwiając stosowanie bufora, może wywołać niezamierzone konsekwencje w zakresie polityki inwestycyjnej FRP o stałej NAV. Presja rynku do szybkiego tworzenia lub uzupełnienia bufora może zachęcać FRP o stałej NAV o profilu niskiego ryzyka do zwiększenia ich celów rentowności.

<sup>(1)</sup> Zob. zalecenie 10 w zaleceniach IOSCO oraz zalecenie A w zaleceniach ERRS.

<sup>(2)</sup> Zob. dokument „Consultative Document Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking: An Integrated Overview of Policy Recommendations” z dnia 18 listopada 2012 r., dostępny na stronie internetowej Rady Stabilności Finansowej pod adresem [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org).

<sup>(3)</sup> Oparty na ryzyku wymóg buforu NAV został wprowadzony jako jedna z opcji polityki przez Radę ds. Monitorowania Stabilności Finansowej (FSOC) w Stanach Zjednoczonych w jej projekcie zaleceń dla reformy dotyczącej funduszy rynku pieniężnego (zob. dokument „Proposed Recommendations Regarding Money Market Mutual Fund Reform” wydany w dniu 13 listopada 2012 r., dostępny na stronie internetowej United States Treasury pod adresem [www.treasury.gov](http://www.treasury.gov)). Ostatnio Komisja Papierów Wartościowych i Giełd Stanów Zjednoczonych (SEC) wydała notatkę dotyczącą projektu regulacji, która wskazywała na różne opcje: a) obowiązkową konwersję FRP o zmiennej NAV wyłączającą FRP o stałej NAV o niskim profilu ryzyka (tzw. FRP rządowe i FRP detaliczne); b) wprowadzenie opłat dotyczących płynności oraz furtek w zakresie umorzenia (*redemption gate*) zgodnie ze zgodą zarządu funduszu (zob. zaproponowana reguła w zakresie zmiany reguł regulujących wzajemne fundusze rynku pieniężnego (albo „fundusze rynku pieniężnego”) w Investment Company Act z 1940 r., SEC Release No 33-9408 (5 czerwca 2013 r.), Federal Register tom. 78, nr 118, s. 36834 (19 czerwca 2013 r.), dostępny na stronie internetowej SEC pod adresem [www.sec.gov](http://www.sec.gov)).

<sup>(4)</sup> Artykuł 30 projektu rozporządzenia.

<sup>(5)</sup> Zob. zalecenie A w zaleceniach ERRS.

<sup>(6)</sup> Zob. s. 30 załącznika do zalecenia ERRS.

<sup>(7)</sup> Zob. s. 47 sprawozdania z oceny skutków projektu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie funduszy rynku pieniężnego (zwanego dalej „sprawozdaniem z oceny skutków”) (SWD(2013) 315 final) z 4.9.2013 r.

<sup>(8)</sup> Art. 45 projektu rozporządzenia.

- b) W odniesieniu do okresu na uzupełnienie bufora NAV do wymaganego poziomu minimalnego, powinien on być idealnie uzależniony od zakresu wyczerpania bufora NAV, jak również ogólnych warunków rynkowych utrudniających jego uzupełnienie. W świetle krótkiego okresu zaproponowanego w rozporządzeniu <sup>(1)</sup> EBC sugerowałaby rozważenie bardziej elastycznych środków utrzymywania bufora NAV, w tym przedłużenie okresu na jego uzupełnienie.

#### 4. Wsparcie zewnętrzne

- 4.1. EBC przyjmuje z zadowoleniem fakt, że projekt rozporządzenia ogranicza udzielanie wsparcia zewnętrznego dla FRP o stałej NAV do bufora NAV <sup>(2)</sup>. EBC przyjmuje także z zadowoleniem fakt, że FRP inne niż o stałej NAV mogą otrzymywać wsparcie zewnętrzne tylko w celu zapewnienia płynności w określonych wyjątkowych okolicznościach za zgodą organu właściwego dla danego FRP oraz – w przypadku gdy dostawca wsparcia podlega regulacji ostrożnościowej – za zgodą organu nadzoru ostrożnościowego nad tym ostatnim <sup>(3)</sup>.

W tym kontekście należy zapewnić, aby system zarządzania ryzykiem spółek dominujących otrzymywał właściwe i regularne informacje od zarządzających FRP z ich grupy oraz aby wszelkie informacje o określonych problemach z płynnością, które mogą uruchomić zapotrzebowanie na wsparcie, były należycie przekazywane do właściwych organów nadzoru ostrożnościowego.

EBC uważa, że wsparcie zewnętrzne powinno być ściśle wyjątkowe. W celu zapobieżenia skutkom rozprzestrzeniania się problemy FRP z umorzeniem jednostek uczestnictwa lub udziałów powinny być rozwiązywane głównie poprzez inne środki, takie jak czasowe zawieszanie żądania odkupu, jak wskazano w dyrektywie w sprawie UCITS <sup>(4)</sup>, albo poprzez tzw. furtki w zakresie umorzenia <sup>(5)</sup>.

- 4.2. Organy krajowe mogą ponadto w różny sposób oceniać wyjątkowe okoliczności, ze względu na które FRP inne niż FRP o stałej NAV mogą zostać dopuszczone do wsparcia zewnętrznego <sup>(6)</sup>, w szczególności gdy ryzyko ma charakter ponadnarodowy albo ma szeroki zakres. Dla organów właściwych dla FRP obawy dotyczące stabilności FRP mogą przeważać nad tymi, które odnoszą się do stabilności banku będącego jednostką sponsorującą. W celu zapewnienia spójności w stosowaniu postanowień w państwach członkowskich można rozważyć wprowadzenie elementu koordynacji na poziomie Unii.

#### 5. Zarządzanie ryzykiem FRP

EBC co do zasady przyjmuje z zadowoleniem cel projektu rozporządzenia, jakim jest wprowadzenie solidnych zasad zarządzania ryzykiem FRP, takich jak: a) szczegółowych przepisów dotyczących portfela, które wychodzą poza wymogi minimalne wskazane w wytycznych CESR; b) wymogu utworzenia polityki „znaj swojego klienta”; oraz c) przeprowadzania regularnych testów warunków skrajnych. Podczas gdy przepisy dotyczące portfela ograniczą zarówno potencjalne ryzyko płynności, jak i potencjalne ryzyko koncentracji, które wynikają ze strony aktywów FRP, wprowadzenie polityk w zakresie należytej staranności poprawi zdolność zarządzających FRP do identyfikowania potencjalnych ryzyk, w tym „ryzyka paniki”, wynikających ze strony zobowiązań FRP. Dobrze zaprojektowane scenariusze skrajne mogą ponadto stanowić ważne narzędzie oceny wpływu określonych zdarzeń kryzysowych, podczas gdy wyniki testów warunków skrajnych mogą dostarczać wartościowych wytycznych dla zarządzających odnośnie do zabezpieczania FRP przed takimi negatywnymi zdarzeniami.

#### 6. Rola FRP w pośrednictwie

- 6.1. EBC zauważa zwolnienia z kryteriów kwalifikowalności dla instrumentów o wysokiej jakości kredytowej, które są emitowane lub gwarantowane przez organy centralne albo bank centralny państwa członkowskiego, EBC, Unię, Europejski Mechanizm Stabilności albo Europejski Bank Inwestycyjny <sup>(7)</sup>. Zwolnienia te są także zgodne z podobnymi rozwiązaniami dla podmiotów rządowych zalecanymi przez Radę Stabilności Finansowej w ostatnich projektach w sprawie minimalnych standardów redukcji wartości zabezpieczeń, które mają być stosowane w odniesieniu do transakcji finansujących papiery wartościowe <sup>(8)</sup>. EBC zauważa, że zwolnienia te będą musiały być ciągle transponowane do wewnętrznych procedur oceny kredytowej zarządzających <sup>(9)</sup>.

<sup>(1)</sup> Art. 33 ust. 2 projektu rozporządzenia.

<sup>(2)</sup> Art. 29 ust. 2 lit. g) projektu rozporządzenia.

<sup>(3)</sup> Art. 36 projektu rozporządzenia.

<sup>(4)</sup> Zob. art. 84 dyrektywy 2009/65/WE.

<sup>(5)</sup> Przykładowo utrudnienia dotyczące kwot umorzenia w stosunku do szczególnej proporcji odnośnie do każdego pojedynczego umorzenia dziennego. Zob. zalecenie nr 9 w zaleceniach IOSCO.

<sup>(6)</sup> Artykuł 36 projektu rozporządzenia.

<sup>(7)</sup> Artykuł 9 ust. 3 oraz artykuł 13 ust. 5 lit. a) projektu rozporządzenia.

<sup>(8)</sup> Rada Stabilności Finansowej, „Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos” z dnia 29 sierpnia 2013 r., dokument dostępny na stronie internetowej Rady Stabilności Finansowej pod adresem [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org).

<sup>(9)</sup> Artykuł 16 projektu rozporządzenia.

- 6.2. Przyjmując z zadowoleniem projekt rozporządzenia z perspektywy stabilności finansowej, EBC wskazuje jednak na potrzebę ostrożnej oceny łącznego wpływu zaproponowanych środków na rolę FRP w zakresie pośrednictwa w systemie finansowym Unii. W szczególności można sobie wyobrazić, że zdolność FRP w zakresie pośrednictwa zostanie potencjalnie ograniczona, ponieważ FRP będą zobowiązane utrzymywać znaczącą część swoich aktywów (30 %) w aktywach z jednodniowym i tygodniowym terminem zapadalności<sup>(1)</sup>, podczas gdy obecnie ograniczenia takie nie obowiązują. W dodatku niedawno wprowadzony wskaźnik pokrycia płynności (Liquidity Coverage Ratio)<sup>(2)</sup>, który traktuje finansowanie uzyskiwane od przedsiębiorstw w sposób uprzywilejowany w stosunku do finansowania uzyskanego poprzez zarządców aktywami, może zwiększyć zachęty dla banków do pozyskiwania finansowania bezpośrednio od przedsiębiorców. Dalsze zasady dotyczące stabilnego finansowania netto mogą także wpłynąć na powiązania istniejące między bankami a FRP. W tym kontekście EBC sugeruje dalszą ocenę wpływu projektu rozporządzenia na wzorce pośrednictwa banków oraz kwestie, które mogą powstać w trakcie przejścia z jednego reżimu pośrednictwa na inny. W szczególności należy ocenić, czy relokacja funduszy z FRP do systemu bankowego jest znacząca oraz czy w rzeczywistości wpłynęłoby to na krótkoterminowe rynki pieniężne<sup>(3)</sup>.
- 6.3. Co więcej, FRP odgrywają ważną rolę jako jeden z głównych inwestorów na rynku krótkoterminowych aktywów sekurytyzowanych, takich jak papiery dłużne przedsiębiorstw zabezpieczone aktywami. Rynek papierów dłużnych przedsiębiorstw zabezpieczonych aktywami jest ważny dla pośrednictwa dotyczącego kredytów dla gospodarki realnej, np. kredytu kupieckiego. Projekt rozporządzenia wprowadza wymogi dla kwalifikowalności zabezpieczonych aktywów na potrzeby inwestycji FRP, w tym wymogi dla puli bazowej aktywów dotyczące typu, ryzyka kredytowego i płynności oraz ograniczenia dotyczące terminów zapadalności<sup>(4)</sup>. Chociaż EBC potwierdza, że wymogi te zwiększą przejrzystość portfeli inwestycyjnych FRP i poprawią zarządzanie ryzykiem kredytowym i płynności, EBC sugeruje przeprowadzenie oceny korzyści rozważanych ograniczeń w zakresie inwestowania w papiery dłużne przedsiębiorstw zabezpieczone aktywami w porównaniu do ich wpływu na funkcjonowanie i głębokość rynków sekurytyzacyjnych.
- 6.4. Komisja zauważyła, że koszty wdrożenia reform mogą doprowadzić wiele z funkcjonujących funduszy do opuszczenia rynku<sup>(5)</sup>, co z kolei może prowadzić do dalszej koncentracji na już skoncentrowanym rynku<sup>(6)</sup>. Jeżeli taka sytuacja się zmaterializuje, pozostałe FRP mogą stać się bardziej znaczące systemowo, w szczególności w odniesieniu do mechanizmu transmisji polityki pieniężnej z powodu zaangażowania FRP w krótkookresowe finansowanie banków. Aspekty te także uzasadniają dalszą ocenę.
7. *Systemy ratingów wewnętrznych*
- Projekt rozporządzenia wymaga od zarządzających FRP, aby utrzymywały system ratingów wewnętrznych<sup>(7)</sup> oraz zakazuje FRP i ich zarządzającemu zlecanie agencji ratingowej, aby dostarczała rating dla FRP<sup>(8)</sup>. EBC popiera cel, jakim jest zmniejszenie nadmiernego polegania na ratingach zewnętrznych<sup>(9)</sup>. Jednocześnie EBC zauważa, że modele ratingów wewnętrznych mogą dawać zbliżone oceny kredytowe do tych, które przeprowadzają agencja ratingowe, co oznacza, że wiele wysoko ocenionych emitentów pozostanie ograniczonych. Zatem ryzyko wymuszonej sprzedaży aktywów w przypadku pogorszenia koniunktury gospodarczej niekoniecznie jest złagodzone. Ogólnie rzecz biorąc, należy także odnieść się do kwestii etycznych w celu zapewnienia, aby własne interesy nie wywierały wpływu na wyniki ratingów wewnętrznych.
8. *Wymogi dotyczące sprawozdawczości obowiązujące FRP*
- 8.1. Wraz z wejściem w życie projektu rozporządzenia jedynie te przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania, które uzyskały zezwolenie na prowadzenie działalności zgodnie z reżimem w nim określonym, mogą mieć siedzibę, być wprowadzane do obrotu lub zarządzane w Unii jako FRP<sup>(10)</sup>. Definicja FRP obowiązująca obecnie na potrzeby gromadzenia przez EBC danych w zakresie statystyki pieniężnej instytucji finansowych jest zgodna z wytycznymi CESR, co zapewnia spójne traktowanie FRP na potrzeby sprawozdawczości i nadzoru. A zatem w ślad za wejściem w życie projektu rozporządzenia<sup>(11)</sup> i w oczekiwaniu na dalsze zmiany ram statystycznych EBC może zaistnieć

(1) Artykuł 21 i art. 22 ust. 1 projektu rozporządzenia.

(2) Zob. dokument Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego „Bazylea III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools” ze stycznia 2013 r. (zmieniony w styczniu 2014 r.), dostępny na stronie internetowej Banku Rozrachunków Międzynarodowych pod adresem [www.bis.org](http://www.bis.org).

(3) FRP obecnie posiadają 38 % krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez sektor bankowy. Zob. sprawozdanie odnośnie do oceny skutków, s. 4.

(4) Artykuł 10 projektu rozporządzenia.

(5) Zob. sprawozdanie odnośnie do oceny skutków, s. 45.

(6) Zob. sprawozdanie odnośnie do oceny skutków, s. 44. W szczególności Komisja zauważa, że na unijnym rynku stałej NAV występuje obecnie 23 dostawców FRP o stałej NAV, 10 największych funduszy obejmuje 85 % rynku, a pięć największych funduszy obejmuje 65 % rynku.

(7) Artykuł 16 ust. 2 projektu rozporządzenia.

(8) Artykuł 23 projektu rozporządzenia.

(9) Zob. opinię CON/2012/24. Wszystkie opinie EBC są publikowane na stronie internetowej EBC pod adresem [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

(10) Artykuł 3 ust. 1 projektu rozporządzenia.

(11) Artykuł 46 projektu rozporządzenia.

okres, podczas którego stosowane będą odmienne definicje na potrzeby nadzoru i statystyki EBC. Pod tym względem rozporządzenie (UE) nr 1071/2013 (EBC/2013/33) zawiera kryteria identyfikacji FRP, które są obowiązkowe dla potrzeb statystyki, bez względu na to, czy stosuje się je na potrzeby nadzoru na poziomie krajowym.

- 8.2. Projekt rozporządzenia wymaga od zarządzających FRP, aby przekazywali informacje właściwym organom co najmniej raz na kwartał. Informacje byłyby następnie udostępniane ESMA na potrzeby stworzenia centralnej bazy danych wszystkich FRP mających siedzibę, zarządzanych lub wprowadzanych do obrotu w Unii. EBC ma prawo dostępu do tej bazy danych wyłącznie do celów statystycznych<sup>(1)</sup>. Chociaż EBC popiera to wyraźne odniesienie, szerszy dostęp do innych danych FRP może być konieczny dla zapewnienia przyczyniania się Europejskiego Systemu Banków Centralnych do (i) należytego wykonywania polityk prowadzonych w odniesieniu do stabilności systemu finansowego; oraz (ii) wsparcia analitycznego i statystycznego EBC dla ERRS<sup>(2)</sup>.

#### 9. *Inne postanowienia*

Poza powyższymi szczegółowymi obserwacjami EBC sugeruje kilka technicznych zmian w projekcie rozporządzenia. Odnoszą się one w szczególności do zapewnienia właściwego udziału ESMA na wszystkich właściwych polach<sup>(3)</sup>, ale także w celu zapewnienia, aby definicje były spójne z prawodawstwem Unii w zakresie usług finansowych<sup>(4)</sup>, oraz zapewnienia pewności prawa<sup>(5)</sup>.

Zalecenia EBC dotyczące wprowadzenia zmian w projekcie rozporządzenia przedstawiono w załączniku w formie szczegółowych propozycji zmian wraz z uzasadnieniem.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 21 maja 2014 r.

Mario DRAGHI

*Prezes EBC*

---

<sup>(1)</sup> Artykuł 38 ust. 4 projektu rozporządzenia.

<sup>(2)</sup> Zob. zmianę nr 8.

<sup>(3)</sup> Zob. zmiany nr 6 i 7.

<sup>(4)</sup> Zob. zmianę nr 3.

<sup>(5)</sup> Zob. zmiany nr 4, 5 i 9.

## ZAŁĄCZNIK

## Propozycje zmian

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
<b>Zmiana nr 1</b>	
Motyw 9	
<p>„(9) Wytyczne dotyczące FRP przyjęte przez Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych (CESR) w celu stworzenia minimalnych, równych warunków działania FRP w Unii zostały wdrożone w terminie jednego roku od ich wejścia w życie jedynie przez 12 państw członkowskich, co świadczy o dalszym obowiązywaniu rozbieżnych przepisów krajowych. Rozbieżne rozwiązania krajowe nie są w stanie – co uwidocznił kryzys finansowy – wyeliminować słabych punktów unijnych rynków pieniężnych, ani złagodzić ryzyka wystąpienia efektu domina, co zagraża funkcjonowaniu i stabilności rynku wewnętrznego. Wspólne przepisy dotyczące FRP powinny zatem zapewnić wysoki poziom ochrony inwestorów i zapobiegać wystąpieniu efektu domina na skutek ewentualnej paniki wśród inwestorów FRP bądź złagodzić jego skutki.”</p>	<p>„(9) Wytyczne dotyczące FRP przyjęte przez Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych (CESR) w celu stworzenia minimalnych, równych warunków działania FRP w Unii zostały <b>nierównomiernie</b> wdrożone w terminie jednego roku od ich wejścia w życie, <b>tj. przed dniem 1 lipca 2012 r.</b>, jedynie przez <del>12</del><b>20</b> państw członkowskich, co świadczy o dalszym obowiązywaniu rozbieżnych przepisów krajowych. Rozbieżne rozwiązania krajowe nie są w stanie – co uwidocznił kryzys finansowy – wyeliminować słabych punktów unijnych rynków pieniężnych, ani złagodzić ryzyka wystąpienia efektu domina, co zagraża funkcjonowaniu i stabilności rynku wewnętrznego. Wspólne przepisy dotyczące FRP powinny zatem zapewnić wysoki poziom ochrony inwestorów i zapobiegać wystąpieniu efektu domina na skutek ewentualnej paniki wśród inwestorów FRP bądź złagodzić jego skutki.”</p>

## Uzasadnienie

Celem tej zmiany jest lepsze odzwierciedlenie rezultatów przeglądu badawczego <sup>(2)</sup> przeprowadzonego przez ESMA pod koniec 2012 r. w celu analizy sposobu, w jaki właściwe organy krajowe zastosowały wytyczne CESR w sprawie wspólnej definicji funduszy europejskiego rynku pieniężnego.

## Zmiana nr 2

## Artykuł 1 ust. 1

<p>„1. [...] Niniejsze rozporządzenie stosuje się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, które wymagają zezwolenia na prowadzenie działalności jako UCITS na podstawie dyrektywy 2009/65/WE lub jako AFI na podstawie dyrektywy 2011/61/UE, inwestują w aktywa krótkoterminowe, a ich odrębnym lub łącznym celem jest zapewnianie zysków odpowiadających stopom rynku pieniężnego lub utrzymanie wartości inwestycji.”</p>	<p>„1. [...] Niniejsze rozporządzenie stosuje się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, które wymagają zezwolenia na prowadzenie działalności jako UCITS na podstawie dyrektywy 2009/65/WE lub jako AFI <b>zarządzane przez ZAFI, które otrzymały zezwolenie na prowadzenie działalności</b> na podstawie dyrektywy 2011/61/UE, inwestują w aktywa krótkoterminowe, a ich odrębnym lub łącznym celem jest zapewnianie zysków odpowiadających stopom rynku pieniężnego lub utrzymanie wartości inwestycji.”</p>
---	--

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
---------------------------------	---

## Uzasadnienie

Zgodnie z definicją z art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy 2011/61/UE „AFI” to wszystkie przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania, które nie potrzebują zezwolenia na mocy art. 5 dyrektywy 2009/65/WE <sup>(3)</sup>. Definicja ta obejmuje także AFI zarządzane przez ZAFI, które zostały w całości wyłączone z zakresu dyrektywy 2011/61/UE i mogą podlegać, przykładowo, zasadom z rozporządzenia (UE) nr 345/2013 Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(4)</sup>. Należy zmienić brzmienie art. 1 ust. 1 w celu wyjaśnienia, że AFI zarządzane przez zarządzających, którzy nie otrzymali zezwolenia zgodnie z dyrektywą 2011/61/UE, nie podlegają zakresowi projektu rozporządzenia.

## Zmiana nr 3

## Artykuł 2 pkt 22

„22) »krótka sprzedaż« oznacza niepokrytą sprzedaż instrumentów rynku pieniężnego.”	„22) »krótka sprzedaż« oznacza <del>niepokrytą sprzedaż instrumentów rynku pieniężnego</del> <b>każdą sprzedaż przez FRP instrumentu, który w chwili zawarcia umowy sprzedaży nie jest własnością FRP, w tym taką sprzedaż w sytuacji, gdy w chwili zawarcia umowy sprzedaży FRP pożyczyl instrument rynku pieniężnego do celów jego dostawy przy rozrachunku lub uzgodnił jego pożyczanie.</b> ”
---	---

## Uzasadnienie

Dla celów spójności preferuje się dostosowanie definicji w projekcie rozporządzenia z definicjami już stworzonymi w ustawodawstwie Unii, w szczególności art. 2 ust. 1 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 236/2012 Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(5)</sup>.

## Zmiana nr 4

## Artykuł 9

<p data-bbox="384 1458 494 1489">„Artykuł 9</p> <p data-bbox="233 1507 647 1538">Kwalifikowane instrumenty rynku pieniężnego</p> <p data-bbox="108 1556 770 1641">1. Instrument rynku pieniężnego jest uznawany do celów inwestycji FRP, pod warunkiem że spełnia wszystkie następujące wymogi:</p> <p data-bbox="140 1659 185 1691">[...]</p> <p data-bbox="108 1749 770 1890">2. Standardowe FRP mogą inwestować w instrument rynku pieniężnego, który co najmniej raz na 397 dni lub z większą częstotliwością podlega regularnej korekcie rentowności zgodnie z sytuacją na rynku pieniężnym, a jego rezydualny termin zapadalności nie przekracza dwóch lat.</p>	<p data-bbox="1094 1458 1204 1489">„Artykuł 9</p> <p data-bbox="938 1507 1362 1538">Kwalifikowane instrumenty rynku pieniężnego</p> <p data-bbox="823 1556 1485 1641">1. Instrument rynku pieniężnego jest uznawany do celów inwestycji <b>krótkoterminowych</b> FRP, pod warunkiem że spełnia wszystkie następujące wymogi:</p> <p data-bbox="855 1659 900 1691">[...]</p> <p data-bbox="823 1749 1485 1977">2. Standardowe FRP mogą inwestować w instrument rynku pieniężnego, który co najmniej raz na 397 dni lub z większą częstotliwością podlega regularnej korekcie rentowności zgodnie z sytuacją na rynku pieniężnym, a jego rezydualny termin zapadalności nie przekracza dwóch lat. <b>Instrument rynku pieniężnego jest uznawany do celów inwestycji standardowych FRP, pod warunkiem że spełnia wszystkie następujące wymogi:</b></p> <p data-bbox="855 1995 1485 2080">a) należy do jednej z kategorii instrumentów rynku pieniężnego, o których mowa w art. 50 ust. 1 lit. a), b), c) lub h) dyrektywy 2009/65/WE;</p>
---	--



Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
<p>3. Ust. 1 lit. c) nie ma zastosowania do instrumentów rynku pieniężnego emitowanych lub gwarantowanych przez instytucję administracji centralnej lub bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię, Europejski Mechanizm Stabilności lub Europejski Bank Inwestycyjny.”</p>	<p>b) co najmniej raz na 397 dni lub z większą częstotliwością podlega regularnej korekcie rentowności zgodnie z sytuacją na rynku pieniężnym, a jego rezydualny termin zapadalności nie przekracza dwóch lat;</p> <p>c) emitentowi instrumentu rynku pieniężnego przyznano jedną z dwóch najwyższych klas ratingu wewnętrznego zgodnie z zasadami określonymi w art. 16–19 niniejszego rozporządzenia;</p> <p>d) jeżeli instrument przyjmuje ekspozycję na sekurytyzację, podlega dodatkowym wymogom ustanowionym w art. 10.</p> <p>3. Ust. 1 lit. c) <b>oraz ust. 2 lit. c)</b> nie mają zastosowania do instrumentów rynku pieniężnego emitowanych lub gwarantowanych przez instytucję administracji centralnej lub bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię, Europejski Mechanizm Stabilności/<b>Euro-pejski Instrument Stabilności Finansowej</b> lub Europejski Bank Inwestycyjny.”</p>

#### Uzasadnienie

Celem art. 9 jest przypuszczalnie dalsze sprecyzowanie różnic między „standardowymi FRP” a „krótkoterminowymi FRP”, które zostały zdefiniowane w art. 2 ust. 13 i 14 poprzez odwołanie krzyżowe do art. 9 ust. 1 i 2. Dlatego art. 9 ust. 1 powinien odnosić się do „krótkoterminowych FRP”, które muszą inwestować w instrument rynku pieniężnego z rezydualnym terminem zapadalności do 397 dni, podczas gdy „standardowe FRP” muszą inwestować w instrumenty rynku pieniężnego z rezydualnym terminem zapadalności do dwóch lat. W celu zapewnienia, aby „standardowe FRP” także spełniały wymagania wskazane w pkt 1 lit. a), pkt 1 lit. c) oraz pkt 1 lit. d) ust. 2 musi zostać rozszerzony.

EBC rozumie ponadto, że zwolnienie wskazane w ust. 3 znajduje zastosowanie także do instrumentów rynku pieniężnego emitowanych lub gwarantowanych przez Europejski Instrument Stabilności Finansowej (EFSF). Ogólnie rzecz ujmując, odniesienia do Europejskiego Mechanizmu Stabilności w projekcie rozporządzenia należy także wprost stosować do EFSF.

#### Zmiana nr 5

##### Artykuł 13 ust. 3

<p>„3. Sekurytyzacja określona w art. 10 nie może być otrzymywana przez FRP w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu. Aktywa otrzymane przez FRP w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu nie mogą być sprzedawane, reinwestowane, zastawiane ani w jakikolwiek inny sposób przenoszone.”</p>	<p>„3. Sekurytyzacja określona w art. 10 nie może być otrzymywana przez FRP w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu. Aktywa otrzymane przez FRP w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu nie mogą być sprzedawane, reinwestowane, zastawiane ani w jakikolwiek inny sposób przenoszone.”</p>
---	---

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
---------------------------------	---

*Uzasadnienie*

EBC rozumie, że zamierzonym skutkiem tego przepisu jest ogólne wyłączenie sekurytyzacji z listy aktywów, które mogą zostać otrzymane przez FRP w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu. Korespondujący tekst powinien zostać dostosowany w celu uniknięcia niejasności.

**Zmiana nr 6**

Artykuł 29 ust. 2

<p>„2. FRP o stałej NAV musi spełniać wszystkie następujące wymogi dodatkowe:</p> <p>[...]</p> <p>b) organ właściwy dla FRP o stałej NAV uznaje szczegółowy, opracowany przez ten FRP plan określający sposoby korzystania z bufora zgodnie z art. 31 za satysfakcjonujący.”</p>	<p>„2. FRP o stałej NAV musi spełniać wszystkie następujące wymogi dodatkowe:</p> <p>[...]</p> <p>b) organ właściwy dla FRP o stałej NAV, <b>po zasięgnięciu opinii ESMA</b>, uznaje szczegółowy, opracowany przez ten FRP plan określający sposoby korzystania z bufora zgodnie z art. 31 za satysfakcjonujący.”</p>
--	---

*Uzasadnienie*

Jak wskazuje przepis, przyznaje on właściwym organom krajowym znaczną dowolność, co może mieć niezamierzone konsekwencje w zakresie wzmocnienia kompetencji nadzorczych. W celu zapewnienia równych warunków konkurencji w Unii ESMA powinna być zaangażowana w proces.

**Zmiana nr 7**

Artykuł 38 ust. 3

<p>„3. ESMA opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia formatu sprawozdań, które powinny zawierać wszystkie informacje wymienione w ust. 2.</p> <p>Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”</p>	<p>„3. ESMA opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia <b>jednolitych formatów, częstotliwości, dat sprawozdawczych, definicji oraz rozwiązań informatycznych stosowanych w Unii dla celów przekazywania</b> formatu <del> sprawozdań,</del> które <del>powinny zawierać</del> wszystkie informacje <del>wywnienionych</del> w ust. 2.</p> <p><b>ESMA przekazuje wykonawcze standardy techniczne Komisji do dnia 1 stycznia 2015 r.</b></p> <p>Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”</p>
--	--

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
---------------------------------	---

Uzasadnienie

Zaproponowane zmiany mają na celu formalne dostosowanie i wyjaśnienie zakresu mandatu ESMA na bazie podobnego mandatu EBA w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 <sup>(6)</sup>. Artykuł 38 ust. 3 powinien wskazywać wstępną datę, do której ESMA powinna dostarczyć Komisji projekt standardów technicznych. Najlepiej byłoby, aby data ta była zgodna z wejściem w życie projektu rozporządzenia w celu zapewnienia, aby ESMA mogła prawidłowo stworzyć bazę centralną wystandaryzowanych i porównywalnych informacji dla wszystkich FRP w Unii.

**Zmiana nr 8**

Artykuł 38 ust. 4

„4. Właściwe organy przekazują ESMA wszelkie informacje otrzymane na mocy niniejszego artykułu, a także wszelkie inne powiadomienia lub informacje wymieniane z FRP lub jego zarządzającym na mocy niniejszego rozporządzenia. Takie informacje są przekazywane ESMA nie później niż w terminie 30 dni od zakończenia kwartału sprawozdawczego.

ESMA gromadzi informacje w celu stworzenia centralnej bazy danych wszystkich FRP mających siedzibę, zarządzanych lub wprowadzanych do obrotu w Unii. Europejski Bank Centralny ma prawo dostępu do tej bazy danych wyłącznie do celów statystycznych.”

„4. Właściwe organy przekazują ESMA wszelkie informacje otrzymane na mocy niniejszego artykułu, a także wszelkie inne powiadomienia lub informacje wymieniane z FRP lub jego zarządzającym na mocy niniejszego rozporządzenia. Takie informacje są przekazywane ESMA nie później niż w terminie 30 dni od zakończenia ~~kwartału~~**okresu** sprawozdawczego.

ESMA gromadzi informacje w celu stworzenia centralnej bazy danych wszystkich FRP mających siedzibę, zarządzanych lub wprowadzanych do obrotu w Unii. Europejski Bank Centralny **oraz Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego** mają prawo dostępu do tej bazy danych wyłącznie do celów statystycznych.”

Uzasadnienie

EBC, razem z innymi bankami centralnymi Eurosystemu oraz Europejskiego Systemu Banków Centralnych, jak również ERRS systematycznie monitorują i oceniają okresowe i strukturalne zmiany w sektorach finansowych strefy euro oraz całej Unii. Szerszy dostęp do bazy danych poprawiłby z tego względu pracę analityczną EBC wykonywaną w celu identyfikacji wszelkich słabych punktów wynikających z sektora funduszy rynku pieniężnego.

**Zmiana nr 9**

Artykuł 46

„Artykuł 46

Wejście w życie

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.”

„Artykuł 46

Wejście w życie **i data rozpoczęcia stosowania**

**1.** Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

**2. Niniejsze rozporządzenie stosuje się od dnia 1 stycznia 2015 r.**

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.”

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
---------------------------------	---

*Uzasadnienie*

*Brakuje daty rozpoczęcia stosowania rozporządzenia. Dla ułatwienia wdrożenia powinna ona zostać dostosowana do roku kalendarzowego.*

- 
- (<sup>1</sup>) Pogrubienie w tekście wskazuje, w którym miejscu EBC proponuje wprowadzenie nowego tekstu. Przekreślenie w tekście oznacza, że EBC proponuje wykreślenie fragmentu tekstu.
- (<sup>2</sup>) Zob. dokument ESMA „Peer Review, Money Market Funds Guidelines” z dnia 15 kwietnia 2013 r. (ESMA/2013/476), dostępny na stronie internetowej ESMA pod adresem [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).
- (<sup>3</sup>) Ta definicja została dodatkowo doprecyzowana w wytycznych ESMA w sprawie kluczowych aspektów ZAFI.
- (<sup>4</sup>) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 345/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy venture capital (Dz.U. L 115 z 25.4.2013, s. 1).
- (<sup>5</sup>) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 z dnia 14 marca 2012 r. w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego (Dz.U. L 86 z 24.3.2012, s. 1).
- (<sup>6</sup>) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).
-