

I

(Usnesení, doporučení a stanoviska)

DOPORUČENÍ

EVROPSKÁ RADA PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

DOPORUČENÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

ze dne 2. prosince 2021

o reformě fondů peněžního trhu

(ESRB/2021/9)

(2022/C 129/01)

GENERÁLNÍ RADA EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makroobezřetnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika ⁽¹⁾, a zejména na čl. 3 odst. 2 písm. b), a d) a články 16 a 18 uvedeného nařízení,

s ohledem na rozhodnutí Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2011/1 ze dne 20. ledna 2011, kterým se přijímá jednací řád Evropské rady pro systémová rizika ⁽²⁾, a zejména na článek 18 tohoto jednacího řádu,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1131 ze dne 14. června 2017 o fondech peněžního trhu ⁽³⁾,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Turbulence na finančních trzích na počátku pandemie COVID-19 odhalily přetrvávající systémová zranitelná místa v některých pododvětvích fondů peněžního trhu investujících do soukromého dluhu. To vyžaduje přehodnocení některých aspektů reformy právních úprav, k nimž došlo po globální finanční krizi.
- (2) Celosvětová finanční krize v roce 2008 ukázala, že fondy peněžního trhu jsou zranitelné vůči úvěrovému riziku a velkému objemu odkupů. Tato zranitelnost znamená, že mohou šířit nebo zvyšovat rizika v celém finančním systému. Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2012/1 ⁽⁴⁾ obsahovalo doporučení Evropské komisi, aby se těmito zranitelnými místy zabývala. Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) konkrétně doporučila přechod na variabilní čistou hodnotu aktiv pro všechny fondy peněžního trhu, zvýšené požadavky na likviditu, rozsáhlejší zveřejňování informací, větší počet zpráv a sdílení informací.

⁽¹⁾ Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ Úř. věst. C 58, 24.2.2011, s. 4.

⁽³⁾ Úř. věst. L 169, 30.6.2017, s. 8.

⁽⁴⁾ Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2012/1 ze dne 20. prosince 2012 o fondech peněžního trhu (Úř. věst. C 146, 25.5.2013, s. 1).

- (3) Nařízení (EU) 2017/1131 (dále jen „nařízení o fondech peněžního trhu“) stanoví pravidla, jejichž cílem je zvýšit odolnost fondů peněžního trhu a omezit kanály pro šíření nákazy, jejichž existence byla zdůrazněna během celosvětové finanční krize. Ukládá přímé povinnosti fondům peněžního trhu a jejich správcům v celé Unii. ESRB analyzovala obsah nařízení o fondech peněžního trhu s ohledem na ustanovení doporučení ESRB/2012/1 a shledala, že je z velké části v souladu s tímto doporučením ⁽⁷⁾.
- (4) Na začátku pandemie COVID-19, kdy se investoři „hnali za hotovostí“ ⁽⁸⁾, se některé fondy peněžního trhu, které investují do dluhových cenných papírů v soukromém sektoru, potýkaly s velkými tlaky na likviditu, když čelily vysoké úrovni odkupů ze strany investorů v kombinaci s nedostatkem likvidity na peněžních trzích soukromého dluhu. To vedlo k obavám, že tlaky na likviditu v těchto fondech peněžního trhu by zesílily dopady otřesu způsobeného pandemií COVID-19 v jiných částech finančního systému. Situace byla obzvláště závažná ve Spojených státech a v Unii. Ke zlepšení této situace přispěla výjimečná opatření, která přijal Eurosystem, Federální rezervní systém a Bank of England v rámci svých mandátů v oblasti měnové politiky.
- (5) Tlaky na likviditu, které lze pozorovat u fondů peněžního trhu, odrážejí napětí mezi dvěma primárními ekonomickými funkcemi, které fondy peněžního trhu vykonávají pro finanční systém a reálnou ekonomiku: i) poskytováním krátkodobého financování emitentům, zejména bankám a nefinančním podnikům; a ii) skutečností, že investoři je používají jako společnosti pro správu hotovosti. Toto napětí vyplývá ze skutečnosti, že fondy peněžního trhu nabízejí investorům likviditu na vyžádání a často jsou považovány za nástroje podobné hotovosti, zatímco nástroje, do nichž investují, nejsou spolehlivě likvidní, zejména v krizových obdobích, kdy je fondy peněžního trhu mohou potřebovat prodat. To platí zejména pro fondy peněžního trhu, které investují především do komerčních cenných papírů a vkladních listů (fondy peněžního trhu s čistou hodnotou aktiv s nízkou volatilitou (LVNAV) a s variabilní čistou hodnotou aktiv (VNAV)), neboť tato aktiva jsou obvykle držena do splatnosti a neprofitují z rozvinutých sekundárních trhů ⁽⁹⁾.
- (6) Evropský trh krátkodobých dluhových cenných papírů je roztržštěný a skládá se ze čtyř hlavních bloků: trh obchodovatelných euro obchodních cenných papírů (NEU-CP), trh euro obchodních cenných papírů (Euro-CP), trh jiných vnitrostátních komerčních cenných papírů a vkladních listů a trh státních krátkodobých pokladničních poukázek. Tato roztržštěnost a nedostatek informací o těchto trzích, zejména o sekundárních mimoburzovních trzích, narušuje posouzení jejich velikosti a likvidity, což je důležité pro to, aby fondy peněžního trhu mohly v případě potřeby vyhovět velkému objemu žádostí o odkup prostřednictvím prodeje aktiv ⁽⁸⁾.
- (7) Toto doporučení přispívá k nadcházejícímu přezkumu nařízení o fondech peněžního trhu, který má Komise provést v roce 2022 s cílem řešit přetrvávající systémová zranitelná místa v některých pododvětvích fondů peněžního trhu investujících do soukromého dluhu. Má odrážet cíl doporučení ESRB/2012/1, kterým je omezit postup, kdy v kontextu stávajícího nařízení o fondech peněžního trhu nabízejí některé fondy peněžního trhu prvky podobné vkladům prostřednictvím odkupu v nominální hodnotě. Toto doporučení bylo připraveno v souvislosti s širší prací na reformě fondů peněžního trhu, která probíhá na mezinárodní úrovni i jinde v EU. Toto doporučení bylo zejména podpořeno zpětnou vazbou, kterou Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) obdržel v reakci na konzultaci k reformě nařízení o fondech peněžního trhu. Je rovněž v souladu s návrhy Rady pro finanční stabilitu (FSB), i když nepředpokládá, že by fondy peněžního trhu měly mít kapitálové rezervy nebo minimální rizikový zůstatek ⁽⁹⁾. ESRB se domnívá, že takové kapitálové požadavky nejsou zapotřebí za předpokladu, že prvky, které činí fondy peněžního trhu podobnými institucím přijímajícím vklady, budou omezeny a prvky, které činí fondy peněžního trhu podobnými jiným investičním fondům, budou posíleny.
- (8) Cílem doporučení A je snížit prahové účinky. Jeho cílem je zejména odstranit nezamýšlené důsledky vyplývající ze dvou regulačních požadavků. Za prvé, nařízení o fondech peněžního trhu stanoví, že fondy peněžního trhu LVNAV mohou určitá aktiva oceňovat zůstatkovou hodnotou za předpokladu, že výsledná čistá hodnota aktiv se neodchýlí o více než 20 bazických bodů od čisté hodnoty aktiv, která se vypočítá za použití ocenění podle tržní hodnoty nebo

⁽⁷⁾ Viz hodnocení provádění doporučení Evropské rady pro systémová rizika ze dne 20. prosince 2012 o fondech peněžního trhu (ESRB/2012/1), březen 2019, dostupné na internetových stránkách ESRB www.esrb.europa.eu

⁽⁸⁾ Viz „Holistic Review of the March Market Turmoil“, Rada pro finanční stabilitu, 17. listopadu 2020, k dispozici na internetových stránkách Rady pro finanční stabilitu na adrese www.fsb.org

⁽⁹⁾ Viz „Issues note on systemic vulnerabilities of and preliminary policy considerations to reform money market funds (MMFs)“, červenec 2021, k dispozici na internetových stránkách ESRB na adrese www.esrb.europa.eu

⁽⁸⁾ Viz ekonomické odůvodnění a posouzení doporučení ESRB ze dne 2. prosince 2021 o fondech peněžního trhu, které je k dispozici na internetových stránkách ESRB.

⁽⁹⁾ Viz „Policy Proposals to Enhance Money Market Fund Resilience“, Rada pro finanční stabilitu, 11. října 2021, k dispozici na internetových stránkách Rady pro finanční stabilitu na adrese www.fsb.org

ocenění podle modelu na všechna aktiva. Tato povolená odchylna poskytuje investorům výhodu „prvního tahu“, neboť mohou odkoupit své podílové jednotky za čistou hodnotu aktiv, která neodráží tržní ocenění určitých aktiv. To by mohlo motivovat k runu a mělo by být odstraněno. Namísto toho by čistá hodnota aktiv fondů peněžního trhu LVNAV měla být pohyblivá. Odstranění povolené odchylny změní důležitý rys fondů peněžního trhu LVNAV a může rovněž ovlivnit rozhodování investorů, které dosud lákala relativní stabilita čisté hodnoty aktiv. Zároveň se doporučení B snaží zvýšit požadavky na likviditu pro fondy peněžního trhu LVNAV, což má za cíl učinit je relativně méně rizikovými a méně volatilními než krátkodobé fondy peněžního trhu VNAV. Za druhé, jsou-li překročeny jiné prahové hodnoty, musí správci fondů peněžního trhu LVNAV a fondů peněžního trhu s konstantní čistou hodnotou aktiv investujících do veřejného dluhu (PDCNAV) posoudit a zdokumentovat vhodný postup. To by mohlo zahrnovat použití určitých specifických nástrojů řízení likvidity, jako jsou poplatky za likviditu ukládané investorům a využívání omezení odkupu. Na začátku pandemie COVID-19 mohla jedna z těchto prahových hodnot způsobit, že někteří investoři se rozhodli pro odkup v očekávání automatického zavedení takových opatření. Tyto prahové hodnoty by proto měly být zrušeny. Odstranění těchto prahových hodnot by rovněž fondům peněžního trhu LVNAV a PDCNAV usnadnilo využití ustanovení nařízení o fondech peněžního trhu, která jim za určitých podmínek umožňují dočasně porušovat požadavky na likviditu, jak je stanoveno v čl. 24 odst. 2 nařízení o fondech peněžního trhu.

- (9) Doporučení B má snížit transformaci likvidity fondů peněžního trhu a zlepšit párování jejich aktiv a závazků. Vyšší požadavky na likviditu pro fondy peněžního trhu VNAV a LVNAV, které tvoří aktiva splatná do jednoho dne a do jednoho týdne a aktiva veřejného dluhu, zajišťují větší a diverzifikovanější likviditu portfolia a snižují riziko, že fondy peněžního trhu způsobí destabilizaci širších peněžních trhů za napjatých podmínek na trhu. Aby byla zajištěna dostatečná dostupnost aktiv veřejného dluhu, mohou tato aktiva mít delší dobu splatnosti než aktiva splatná do jednoho týdne. I když to může zvýšit riziko splatnosti, snižuje se tím i riziko likvidity. Nařízení o fondech peněžního trhu poskytuje určitou flexibilitu správcům fondů peněžního trhu, kteří mohou porušit požadavky na likviditu z důvodů nezávislých na jejich jednání. Flexibilita na individuální úrovni však nemusí být dostatečná v případě napětí na celém trhu. V takových případech by kromě toho mělo být správcům fondů peněžního trhu výslovně povoleno používat svá likvidní aktiva ke splnění odkupů a držet méně aktiv splatných do jednoho týdne a aktiv veřejného dluhu, než je obvykle požadováno. Příslušné vnitrostátní orgány by měly mít pravomoc stanovit - pro všechny fondy peněžního trhu nebo podskupinu těchto fondů v jejich jurisdikci - lhůtu vymezující dobu, během níž se fondy peněžního trhu mohou rozhodnout držet méně likvidních aktiv, než je obvykle požadováno. Tím by se zajistila reakce celého systému na vývoj na celém trhu. Koordinace ze strany orgánu ESMA během tohoto procesu by zabránila narušení jednotného trhu.
- (10) Cílem doporučení C je zvýšit dostupnost a podpořit využívání nástrojů řízení likvidity, jež investorům, kteří provádějí odkup (a upisování), ukládají náklady takového odkupu (a upisování). Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2017/6⁽¹⁰⁾ stanoví, že příslušné právní předpisy Unie by měly nástroje řízení likvidity zpřístupnit všem typům investičních fondů včetně fondů peněžního trhu. Kromě toho by měl být všem fondům peněžního trhu k dispozici alespoň jeden nástroj řízení likvidity, jako jsou srážky ke krytí snížení hodnoty (anti-dilution), poplatky za likviditu nebo - v případě fondů peněžního trhu s proměnlivou čistou hodnotou aktiv - pohyblivé ceny, které mohou odcházejícím investorům uložit náklady na odkup a přicházejícím investorům uložit náklady na upsání. S cílem v obecné rovině usnadnit používání nástrojů řízení likvidity by měla být kromě toho vypracována kritéria pro začlenění do příslušných právních předpisů Unie. Při pověření orgánu ESMA vypracováním těchto kritérií a dalších pokynů by Komise měla požadovat, aby nebyly zavedeny žádné prahové účinky.
- (11) Doporučení D je navrženo tak, aby posílilo monitorování a zátěžové testování. To poskytne vnitrostátním a unijním orgánům lepší informace, aby bylo možné identifikovat systémová zranitelná místa v odvětví fondů peněžního trhu jako celku. Za prvé, pravidelné vykazování by mělo být posíleno zvýšením jeho četnosti a poskytováním více informací o investorské základně fondů peněžního trhu. Za druhé, mělo by být umožněno, aby vnitrostátní příslušné orgány sdílely údaje, jež vyplývají z pravidelného vykazování a z vykazování v souvislosti s konkrétní krizovou situací, se subjekty Unie, které mají mandát v oblasti finanční stability. V návaznosti na toto doporučení by sdílení údajů mezi centrálními bankami a vnitrostátními příslušnými orgány rovněž přispělo ke schopnosti orgánů posuzovat rizika. V neposlední řadě je třeba uvést, že zátěžové testy v celé Unii by měly doplnit stávající interní zátěžové testy prováděné jednotlivými fondy peněžního trhu. Aby bylo zajištěno jednotné uplatňování scénářů a aby byly výsledky validovány, měl by orgán ESMA s vnitrostátními příslušnými orgány tyto testy koordinovat. Na základě těchto výsledků by měl orgán ESMA zveřejnit své posouzení rizik pro finanční stabilitu.
- (12) Aby bylo možné komplexně řešit zranitelná místa, která pocházejí z odvětví fondů peněžního trhu, měla by být opatření stanovená v tomto doporučení provedena jako soubor opatření.

⁽¹⁰⁾ Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2017/6 ze dne 7. prosince 2017 o riziku likvidity a riziku pákového efektu v investičních fondech (Úř. věst. C 151, 30.4.2018, s. 1).

- (13) ESRB se domnívá, že nařízení o fondech peněžního trhu by mělo být pět let po vstupu nových ustanovení v platnost dále přezkoumáno s cílem posoudit, zda se odolnost fondů peněžního trhu legislativními reformami zlepšila a omezily se kanály šíření nákazy. Tento přezkum by měl zahrnovat nastavení požadavků na likviditu a posoudit, zda jsou zapotřebí další nástroje s makroobezřetnostním účinkem,

PŘIJALA TOTO DOPORUČENÍ:

ODDÍL 1

DOPORUČENÍ

Doporučení A – Snížení prahových účinků

Komisi se doporučuje, aby navrhla:

1. že příslušné právní předpisy Unie by měly vyžadovat, aby všechny fondy peněžního trhu s čistou hodnotou aktiv s nízkou volatilitou (LVNAV) měly proměnlivou čistou hodnotu aktiv;
2. zrušení regulačních prahových hodnot stanovených v čl. 34 odst. 1 písm. a) a b) nařízení (EU) 2017/1131 (dále jen „nařízení o fondech peněžního trhu“).

Doporučení B – Snížení transformace likvidity

Komisi se doporučuje, aby navrhla, že příslušné právní předpisy Unie:

1. by měly zahrnovat nové požadavky na likviditu pro fondy peněžního trhu s variabilní čistou hodnotou aktiv (VNAV) a fondy peněžního trhu LVNAV, které se skládají z aktiv splatných do jednoho dne, aktiv splatných do jednoho týdne a aktiv veřejného dluhu;
2. by měly jednotlivým správcům fondů peněžního trhu povolit, aby přijali opatření vedoucí k tomu, že budou držet méně aktiv splatných do jednoho týdne a méně aktiv veřejného dluhu, než je požadováno, pokud:
 - a) dochází k vývoji na celém trhu, který negativně ovlivňuje aktiva, jež fondy peněžního trhu drží, nebo majitele jednotek fondů peněžního trhu; a
 - b) správci fondů peněžního trhu o tom neprodleně informují své vnitrostátní příslušné orgány.
3. by měly vnitrostátním příslušným orgánům umožnit, aby stanovily lhůtu, během níž mohou fondy peněžního trhu, které podléhají jejich dohledu, držet méně aktiv splatných do jednoho týdne a aktiv veřejného dluhu, než je požadováno v dílčím doporučení B.2, v případě vývoje na celém trhu, který negativně ovlivňuje více fondů peněžního trhu;
4. by měly stanovit, že Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) bude koordinovat opatření přijímaná vnitrostátními příslušnými orgány, pokud jednájí v souladu s dílčím doporučením B.3, aby byla zajištěna jednotnost při uplatňování opatření v celé Unii.

Doporučení C – Uložení nákladů na odkup a upsání investorům, kteří takový odkup a upsání provádějí

Komisi se doporučuje, aby navrhla, že příslušné právní předpisy Unie:

1. by měly vyžadovat, aby byl do zakládacích dokumentů fondů peněžního trhu a jakékoli jiné předmluvní informace začleněn alespoň jeden z následujících nástrojů řízení likvidity:
 - a) srážky na krytí snížení hodnoty;
 - b) poplatky za likviditu;
 - c) pohyblivé ceny v případě fondů peněžního trhu s variabilní čistou hodnotou aktiv;
2. měly by pověřit orgán ESMA, aby vypracoval kritéria pro začlenění do příslušných právních předpisů Unie s cílem usnadnit správcům fondů peněžního trhu používání nástrojů řízení likvidity za všech tržních podmínek, jakož i pokyny k těmto kritériím.

Doporučení D – Zlepšení monitorování a zátěžových testů

Komisi se doporučuje, aby navrhla, že příslušné právní předpisy Unie:

1. by měly obsahovat ustanovení zaměřená na zlepšení včasného sdílení údajů, které vyplývají z pravidelného vykazování fondy peněžního trhu příslušným vnitrostátním orgánům;
2. by měly pověřit orgán ESMA, aby koordinoval a v případě potřeby harmonizoval ad hoc žádosti o údaje, které příslušné vnitrostátní orgány předkládají fondům peněžního trhu v době napětí vyplývajícího z vývoje na celém trhu;
3. by měly obsahovat ustanovení, která zajistí, aby vnitrostátní příslušné orgány sdílely údaje uvedené v dílčích doporučeních D.1 a D.2 se subjekty Unie s mandátem v oblasti finanční stability;
4. by měly stanovit, že orgán ESMA bude ve spolupráci s vnitrostátními příslušnými orgány iniciovat a koordinovat celounijní zátěžové testy fondů peněžního trhu; ve spolupráci s Evropskou radou pro systémová rizika (ESRB) vypracuje scénáře a parametry pro odpovídající celounijní úpravu zátěžového testování pro fondy peněžního trhu; zverejní posouzení dopadu těchto scénářů na odvětví fondů peněžního trhu, včetně možného rozšíření nárůstu na další účastníky trhu; a bude případně koordinovat následná opatření v oblasti dohledu.

ODDÍL 2

PROVÁDĚNÍ

1. Definice

1. Pro účely tohoto doporučení se použijí tyto definice:

- a) „fondy peněžního trhu“ se rozumějí unijní subjekty kolektivního investování, které podléhají regulaci a dohledu a jejichž prvořadým cílem je zachovávat jistinu fondu a současně poskytovat návratnost odpovídající sazbám peněžního trhu tím, že investují do nástrojů peněžního trhu nebo vkladů u úvěrových institucí, které jsou usazeny, spravovány nebo nabízeny v Unii;
- b) „nařízením o fondech peněžního trhu“ se rozumí nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1131 ze dne 14. června 2017 o fondech peněžního trhu;
- c) „nástroji řízení likvidity“ se rozumějí nástroje, které fondům peněžního trhu, jakož i jejich správcům pomáhají za všech okolností, a zejména za napjatých podmínek na trhu, řádně a účinně vyřizovat žádosti o odkoupení;
- d) „fondem peněžního trhu s nízkou volatilitou čisté hodnoty aktiv“ nebo „fondem peněžního trhu LVNAV“ se rozumí fond peněžního trhu s nízkou volatilitou čisté hodnoty aktiv ve smyslu čl. 2 bodu 12 nařízení (EU) 2017/1131;
- e) „fondem peněžního trhu s variabilní čistou hodnotou aktiv“ nebo „fondem peněžního trhu VNAV“ se rozumí fond peněžního trhu s variabilní čistou hodnotou aktiv ve smyslu čl. 2 bodu 13 nařízení (EU) 2017/1131;
- f) „aktivity veřejného dluhu“ se rozumějí nástroje peněžního trhu uvedené v čl. 17 odst. 7 nařízení o fondech peněžního trhu, které mají zákonnou nebo zbytkovou splatnost v souladu s čl. 10 odst. 1 písm. b) nařízení o fondech peněžního trhu, pokud jde o krátkodobé fondy peněžního trhu, a s čl. 10 odst. 2 nařízení o fondech peněžního trhu, pokud jde o standardní fondy peněžního trhu, a které jsou v souladu s převládající investiční měnou jednotlivých fondů peněžního trhu;
- g) „fondem peněžního trhu s konstantní čistou hodnotou aktiv investujícím do veřejného dluhu“ nebo „fondem peněžního trhu PDCNAV“ se rozumí fond peněžního trhu s konstantní čistou hodnotou aktiv investující do veřejného dluhu ve smyslu čl. 2 bodu 11 nařízení (EU) 2017/1131;
- h) „centrálními bankami“ se rozumějí centrální banky ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 46 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ⁽¹⁾;
- i) „novými požadavky na likviditu“ se rozumějí požadavky uvedené v rámci kritérií souladu pro dílčí doporučení B(1);
- j) „příslušným orgánem“ se rozumí orgán příslušný pro fond peněžního trhu ve smyslu čl. 2 bodu 17 nařízení o fondech peněžního trhu;
- k) „omezeními odkupu“ se rozumí nástroj řízení likvidity, který má zajistit, aby investoři fondu nemohli po určitou dobu vybrat část svého kapitálu;
- l) „pozastavením odkupu“ se rozumí nástroj řízení likvidity, který má zajistit, aby investoři fondu nemohli po určitou dobu vybrat celý svůj kapitál;

⁽¹⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 1).

- m) „poplatky za likviditu“ se rozumějí poplatky účtované jednotlivým investorům, kteří uzavírají transakce, které jsou splatné fondu, s cílem ochránit zbývajících investory před tím, aby nesli náklady spojené s nákupem nebo prodejem aktiv fondem peněžního trhu v důsledku velkého přílivu nebo odlivu. Tento poplatek není odvozen konkrétně od souvisejících transakčních nákladů, ale představuje paušální (nebo odstupňovaný) předem stanovený poplatek. Poplatek za likviditu nezahrnuje žádnou úpravu hodnoty akcií fondu (např. čisté hodnoty aktiv);
- n) „pohyblivými cenami“ se rozumí nástroj řízení likvidity, který na čistou hodnotu aktiv fondu uplatňuje snížení hodnoty za účelem přenesení nákladů na likviditu vyplývajících z čistých toků do fondu nebo z fondu na investory, kteří odkupují nebo nakupují akcie;
- o) „srážkami na krytí snížení hodnoty“ se rozumějí poplatky účtované jednotlivým investorům, kteří uzavírají transakce, které jsou splatné fondu, s cílem ochránit zbývajících investory před tím, aby nesli náklady spojené s nákupem nebo prodejem aktiv fondem peněžního trhu v důsledku velkého přílivu nebo odlivu. Srážka na krytí snížení hodnoty nezahrnuje žádnou úpravu hodnoty akcií fondu (např. čisté hodnoty aktiv);
- p) „subjekty Unie s mandátem v oblasti finanční stability“ se rozumějí:
- Evropský orgán pro bankovníctví;
 - Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění;
 - Evropský orgán pro cenné papíry a trhy;
 - Evropská rada pro systémová rizika;
 - Evropská centrální banka;
 - jednotný mechanismus dohledu;
 - Jednotný výbor pro řešení krizí;
- q) „aktivity splatnými do jednoho dne“ se rozumějí způsobilé nástroje peněžního trhu vydané soukromými nebo veřejnými subjekty ve smyslu čl. 10 odst. 1 a 2 nařízení o fondech peněžního trhu se splatností do jednoho dne, reverzní repa, která lze vypovědět na základě předchozího oznámení do jednoho pracovního dne, nebo peněžní prostředky, které lze vybrat na základě předchozího oznámení do jednoho pracovního dne, jak je stanoveno v čl. 24 odst. 1 písm. c) nařízení o fondech peněžního trhu;
- r) „aktivity splatnými do jednoho týdne“ se rozumějí způsobilé nástroje peněžního trhu vydané soukromými nebo veřejnými subjekty ve smyslu čl. 10 odst. 1 a 2 nařízení o fondech peněžního trhu se splatností do jednoho týdne, reverzní repa, která lze vypovědět na základě předchozího oznámení do pěti pracovních dnů, nebo peněžní prostředky, které lze vybrat na základě předchozího oznámení do pěti pracovních dnů, jak je stanoveno v čl. 24 odst. 1 písm. e) nařízení o fondech peněžního trhu.

2. Prováděcí kritéria

- Při provádění tohoto doporučení se uplatňují následující kritéria:
 - náležitou pozornost je třeba věnovat zásadě proporcionality při současném zohlednění cíle a obsahu tohoto doporučení;
 - toto doporučení se vztahuje na všechny definované fondy peněžního trhu;
 - je třeba zabránit regulatorní arbitráži;
 - zvláštní kritéria pro provádění tohoto doporučení jsou uvedena v příloze.
- Příjemce doporučení se vyzývá, aby ESRB a Radu informoval o opatřeních, která přijal v reakci na toto doporučení, nebo aby v případě nečinnosti poskytl náležitě zdůvodnění. Jeho zprávy by měly zahrnovat přinejmenším:
 - informace o podstatě a časovém rámci přijímaných opatření;
 - podrobné zdůvodnění nečinnosti či jakéhokoli odchýlení od tohoto doporučení, a to včetně zdůvodnění případného prodloužení.

3. Časový rámec pro návazné kroky

V souladu s čl. 17 odst. 1 nařízení (EU) č. 1092/2010 je adresát povinen informovat Evropský parlament, Radu, Komisi a ESRB o opatřeních přijatých v reakci na toto doporučení nebo odůvodnit případnou nečinnost. Adresát se vyzývá, aby toto sdělení předložil do 31. prosince 2023.

4. Sledování a hodnocení

1. Sekretariát ESRB bude:

- a) napomáhat adresátovi tím, že zajistí koordinaci podávání zpráv, poskytne jim příslušné vzory a v případě potřeby upřesní postup a lhůty pro návazné kroky;
- b) ověřovat provádění návazných kroků ze strany adresáta doporučení, poskytovat mu pomoc na jeho žádost a podávat generální radě zprávu o návazných krocích.

2. Generální rada vyhodnotí přijatá opatření a zdůvodnění oznámená adresátem tohoto doporučení a případně může rozhodnout, že toto doporučení nebylo zohledněno a že adresát řádně neodůvodnil svou nečinnost.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 2. prosince 2021.

*Vedoucí sekretariátu ESRB
jménem generální rady ESRB
Francesco MAZZAFERRO*

PŘÍLOHA

SPECIFIKACE KRITÉRIÍ PRO SOULAD S TÍMTO DOPORUČENÍM

Doporučení A – Snížení prahových účinků

Pro soulad s dílčím doporučením A.2 se uplatňuje toto kritérium.

Stávající odkaz v čl. 34 odst. 1 písm. a) nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1131⁽¹⁾ (dále jen „nařízení o fondech peněžního trhu“) na pokles podílu aktiv splatných do jednoho týdne pod 30 % celkových aktiv fondu peněžního trhu a čisté denní odkupy v jediný pracovní den přesahující 10 % celkových aktiv a odkaz v čl. 34 odst. 1 písm. b) na pokles podílu aktiv splatných do jednoho týdne pod 10 % celkových aktiv by měl být zrušen.

Doporučení B – Snížení transformace likvidity

Pro soulad s dílčím doporučením B.1 se uplatňují tato kritéria.

Nové požadavky na likviditu pro fondy peněžního trhu s variabilní čistou hodnotou aktiv (VNAV) a fondy peněžního trhu s nízkou volatilitou čisté hodnoty aktiv (LVNAV) by měly zajistit, že:

- bude posílena hloubka likvidity v portfoliích fondů peněžního trhu zaměřených na soukromý dluh;
- bude poskytnuto další ujištění pro investory, čímž se sníží riziko „runu“;
- fondy peněžního trhu budou mít dostatečnou likviditu, aby uspokojily zvýšené požadavky na odkup v obdobích napětí na trhu, aniž by to mělo vedlejší účinky na jiné části finančního systému; a
- fondy peněžního trhu budou držet část svých likvidních aktiv v aktivech veřejného dluhu vydaných diverzifikovanou skupinou subjektů, pokud možno v hlavní investiční měně tohoto fondu, s cílem přispět k větší diverzifikaci a stabilitě čisté hodnoty aktiv fondů peněžního trhu investujících do soukromého dluhu.

Zejména pokud jde o fondy peněžního trhu LVNAV, měl by být čl. 24 odst. 1 písm. g) nařízení o fondech peněžního trhu zrušen, aby byla způsobilost aktiv v případě aktiv splatných do jednoho týdne, aktiv splatných do jednoho dne a aktiv veřejného dluhu uvedena do souladu s aktivy fondů VNAV.

Nové požadavky na likviditu pro krátkodobé fondy peněžního trhu VNAV by se měly rovnat alespoň 20 % jejich aktiv a měly by být rozděleny mezi:

- nejméně 15 % aktiv splatných do jednoho týdne, včetně nejméně 10 % aktiv splatných do jednoho dne; a
- nejméně 5 % dalších aktiv veřejného dluhu.

Nové požadavky na likviditu pro standardní fondy peněžního trhu VNAV by se měly rovnat alespoň 25 % a měly by být rozděleny mezi:

- nejméně 15 % aktiv splatných do jednoho týdne, včetně nejméně 10 % aktiv splatných do jednoho dne; a
- nejméně 10 % dalších aktiv veřejného dluhu.

Nové požadavky na likviditu pro fondy peněžního trhu LVNAV by se měly rovnat alespoň 45 % a měly by být rozděleny mezi:

- nejméně 30 % aktiv splatných do jednoho týdne, včetně nejméně 15 % aktiv splatných do jednoho dne; a
- nejméně 15 % dalších aktiv veřejného dluhu.

Nejsou-li aktiva veřejného dluhu v měně fondu v dostatečné míře k dispozici, mělo by být fondům peněžního trhu umožněno, aby za předpokladu, že neprodleně informují své vnitrostátní příslušné orgány, požadavky na likviditu z oblasti veřejného dluhu splnily prostřednictvím:

- vkladů u úvěrových institucí, které lze kdykoli vybrat na základě předchozího oznámení nejvýše do jednoho pracovního dne, aniž jsou dotčeny požadavky na diverzifikaci stanovené v čl. 17 odst. 1 písm. b) nařízení o fondech peněžního trhu; a

(¹) Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1131 ze dne 14. června 2017 o fondech peněžního trhu (Úř. věst. L 169, 30.6.2017, s. 8).

- reverzních rep zajištěných aktivity veřejného dluhu, která lze kdykoli vypovědět na základě předchozího oznámení nejpozději do jednoho pracovního dne.

Pro soulad s dílčím doporučením B.3 se uplatňují tato kritéria.

Změny příslušných právních předpisů Unie navrhované Komisí by měly zajistit, aby se rozhodnutí příslušných vnitrostátních orgánů vztahovala na podskupiny fondů peněžního trhu podle jejich druhu a měny nebo na všechny fondy peněžního trhu, nad nimiž tyto orgány vykonávají dohled.

Pro soulad s dílčím doporučením B.4 se uplatňují tato kritéria.

Změny příslušných právních předpisů Unie navrhované Komisí by měly stanovit, že Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) bude koordinovat rozhodnutí příslušných vnitrostátních orgánů, jak je uvedeno v dílčím doporučení B.3, pokud jde o:

- podskupiny fondů peněžního trhu, které se nacházejí v několika členských státech, podle jejich druhu a měny, v níž jsou denominovány;
- lhůtu, v níž by fondy peněžního trhu, které mají nebo mohou mít prospěch z rozhodnutí uvedených v dílčím doporučení B.3, měly svou situaci napravit.

Doporučení C – Uložení nákladů na odkup investorům, kteří takový odkup provádějí

Pro soulad s dílčím doporučením C.2 se uplatňují tato kritéria:

Komise by měla zajistit, aby příslušné právní předpisy Unie pověřily orgán ESMA vypracováním konkrétních kritérií a pokynů vymezujících okolnosti, za nichž by měly být zavedeny nástroje řízení likvidity, mimo jiné nástroje uvedené v dílčím doporučení C.1, omezení odkupu a pozastavení. O výběru nástroje, aktivaci nástroje a nastavení při jeho zavedení by měli rozhodovat jednotliví správci fondů peněžního trhu, a to při splnění kritérií, která mají být vypracována. Uvažuje-li se o kvantitativních parametrech, neměly by být zavedeny prahové účinky.

Doporučení D – Zlepšení monitorování a zátěžových testů

Pro soulad s dílčím doporučením D.1 se uplatňuje toto kritérium.

Změny příslušných právních předpisů Unie navrhované Komisí by měly zvýšit četnost podávání zpráv správci fondů peněžního trhu jejich příslušným orgánům, jak je uvedeno v článku 37 nařízení o fondech peněžního trhu, na měsíční četnost alespoň v případě hlavních ukazatelů a parametrů používaných pro účely dohledu. Fondy peněžního trhu, jejichž spravovaná aktiva celkově nepřesahují 100 milionů EUR, by měly podávat zprávy alespoň jednou za čtvrt roku.

Kromě toho by údaje měly obsahovat informace o procentním podílu čisté hodnoty aktiv rozdělené do kategorií podle typu investora a jeho sídla. Sektorové členění investorů by mělo zahrnovat alespoň tato odvětví:

- nefinanční podniky s uvedením jejich ekonomické činnosti, například podle statistické klasifikace ekonomických činností v Evropském společenství (NACE);
- úvěrové instituce;
- pojistitele;
- penzijní fondy;
- vládní instituce;
- fondy peněžního trhu;
- investiční fondy jiné než fondy peněžního trhu;
- ostatní finanční instituce;
- domácnosti;
- jiné.

Pro soulad s dílčím doporučením D.2 se uplatňují tato kritéria.

Orgán ESMA by měl být zmocněn k tomu, aby navrhl vzory ad hoc žádostí o údaje podávané příslušnými vnitrostátními orgány, jak je stanoveno v článku 39 nařízení o fondech peněžního trhu. Tyto vzory by měly obsahovat alespoň tyto údaje:

- čistou hodnotu aktiv na akcii/podílovou jednotku a v případě fondů peněžního trhu PDCNAV variabilní čistou hodnotu aktiv na akcii;
- celková aktiva;

- váženou průměrnou splatnost ve smyslu čl. 2 bodu 19 nařízení o fondech peněžního trhu;
- váženou průměrnou životnost ve smyslu čl. 2 bodu 20 nařízení o fondech peněžního trhu;
- přítok a odtok;
- aktiva veřejného dluhu;
- aktiva splatná do jednoho týdne;
- aktiva splatná do jednoho dne;
- hotovostní zůstatky.

Pro soulad s dílčím doporučením D.4 se uplatňuje toto kritérium.

Změnami příslušných právních předpisů Unie navrženými Komisí by neměla být dotčena ustanovení článku 28 nařízení o fondech peněžního trhu upravující zátěžový test prováděný jednotlivými fondy peněžního trhu.

Vhodný celounijní režim zátěžového testování pro fondy peněžního trhu by měl být založen na společném závažném, ale možném scénáři a měl by nabízet možnost provádět reverzní zátěžové testy s cílem určit bod (pokud jde o odkupy, šoky pro úvěrové riziko, riziko likvidity nebo úrokové riziko), od něhož by fondy peněžního trhu nebyly schopny řádně fungovat.
