Úřední věstník
Evropské unie

CS
Řada C

C/2026/2641

13.5.2026

Sdělení Komise o výkladu a provádění některých právních ustanovení nařízení o fondech peněžního trhu

(C/2026/2641)

Evropská komise vypracovala tento dokument s často kladenými otázkami o fondech peněžního trhu v návaznosti na svou zprávu o fondech peněžního trhu, která byla zveřejněna dne 20. července 2023 (dále jen „zpráva o fondech peněžního trhu 2023“). Dokument doprovází novou zprávu Evropské komise o fondech peněžního trhu z roku 2026 (dále jen „zpráva o fondech peněžního trhu 2026“) ([1]).

Zpráva o fondech peněžního trhu 2023 dospěla k závěru, že nařízení o fondech peněžního trhu úspěšně obstálo v době nedostatku likvidity, s nímž se fondy peněžního trhu potýkaly v březnu 2020 během turbulencí na trhu způsobených pandemií COVID-19. Přibližně v tomto období byly zvyšovány úrokové sazby a v souvislosti s tím docházelo k přeceňování finančních aktiv. Žádný fond peněžního trhu se sídlem v EU nemusel během těchto krizových událostí zavést poplatky za odkoupení nebo kontroly odkupování či odkupování pozastavit. Obdobně odolaly fondy peněžního trhu v EU zaměřené na aktiva v GBP tlaku na odkupování souvisejícímu s napětím na trhu s vládními dluhopisy v září 2022. Tyto zkušenosti ukazují, že ochranná opatření v nařízení o fondech peněžního trhu fungují tak, jak mají. **Zpráva o fondech peněžního trhu 2023** však **zjistila některé nedostatky a konstatovala, že by měly být dále posouzeny**.

Fondy peněžního trhu v EU mají také prospěch z nedávného přezkumu směrnice o správcích alternativních investičních fondů a směrnice o subjektech kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) ([2]), při němž byla stanovena harmonizovaná pravidla s cílem zvýšit dostupnost nástrojů pro řízení likvidity pro otevřené fondy. Nový rámec pro nástroje pro řízení likvidity dále posiluje řízení likvidity fondů peněžního trhu v EU a zvyšuje jejich odolnost v krizových situacích.

Toto sdělení rovněž zohledňuje zjištění Rady pro finanční stabilitu, která ve své závěrečné zprávě o odolnosti fondů peněžního trhu z října 2021 uvedla, že pravidla pro fondy peněžního trhu v některých jurisdikcích mohla podnítit k preventivním odkupům ze strany investorů, neboť investoři se snažili vyhnout možnému uplatnění nástrojů pro řízení likvidity v případech, kdy byly překročeny určité regulační prahové hodnoty. Existují určité náznaky, že k tomu mohlo dojít během napjaté situace v březnu 2020 vedené snahou rychle získat hotovost.

S ohledem na výše uvedené a na základě analýzy údajů považuje Evropská komise za nezbytné zabývat se výkladem některých aspektů nařízení o fondech peněžního trhu, aby byla komunitě fondů peněžního trhu v EU poskytnuta větší jistota.

Tímto sdělením Evropská komise podporuje a požaduje harmonizovaný přístup k dohledu nad fondy peněžního trhu v EU, jakož i vhodné sdílení informací mezi vnitrostátními příslušnými orgány, zejména v případech, kdy vznikají rizika, která představují potenciální hrozbu pro finanční stabilitu.

1) Jaká hlavní ustanovení o složení portfolia musí správci aktiv fondů peněžního trhu dodržovat?

Požadavky na portfolio, které musí fondy peněžního trhu zohlednit, aby zajistily svou likviditu a stabilitu, stanoví články 24, 25 a 34 nařízení o fondech peněžního trhu. Tato ustanovení stanoví složení portfolia fondů peněžního trhu, pokud jde o aktiva splatná do jednoho dne a do jednoho týdne a reverzní repa, s minimálními prahovými hodnotami pro každý typ fondu peněžního trhu (fondy peněžního trhu s konstantní čistou hodnotou aktiv (CNAV) investující do veřejného dluhu, s nízkou volatilitou čisté hodnoty aktiv (LVNAV) a s variabilní čistou hodnotou aktiv (VNAV)).

Článek 28 nařízení o fondech peněžního trhu stanoví rámec pro zátěžové testy fondů peněžního trhu, jejichž cílem je prokázat, že likvidita a kvalita aktiv fondu peněžního trhu jsou dostatečně stabilní, aby fond odolával zranitelnostem.

([1]) Zpráva Komise Evropskému parlamentu a Radě o přiměřenosti nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1131 o fondech peněžního trhu z obezřetnostního a hospodářského hlediska (COM(2026) 350).

([2]) Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2024/927 ze dne 13. března 2024, kterou se mění směrnice 2011/61/EU a 2009/65/ES, pokud jde o pověření, řízení rizika likvidity, podávání zpráv pro účely dohledu, poskytování depozitářských služeb a služeb úschovy a poskytování úvěrů alternativními investičními fondy: (Úř. věst. L, 2024/927, 26.3.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/927/oj).

2) **Pokud portfolio fondu peněžního trhu zahrnuje přesný procentní podíl reverzních rep a aktiv splatných do jednoho dne a do jednoho týdne, jak je stanoveno v nařízení o fondech peněžního trhu, považuje se to vždy za dostatečné ke konstatování, že jsou v každém okamžiku splněna příslušná pravidla pro portfolia podle nařízení o fondech peněžního trhu?**

Nikoliv. Články 24, 25 a 34 spolu s článkem 28 nařízení o fondech peněžního trhu stanoví, že stanovené procentní podíly pro složení portfolia představují minimální požadavky. I když je nezbytné dodržovat prahové hodnoty stanovené v článcích 24, 25 a 34, měly by být chápány jako minimální prahové hodnoty. Nařízení o fondech peněžního trhu stanoví rovněž další povinnosti, které mohou v závislosti na okolnostech fondu peněžního trhu vést k vyšším požadavkům. V souladu s čl. 28 odst. 4 nařízení o fondech peněžního trhu musí být fondy peněžního trhu stabilní, pokud jde o likviditu a kvalitu držených aktiv. Ty musí být dostatečné k tomu, aby fondy odolaly zranitelnostem, zejména v krizových situacích. Z tohoto důvodu může být nezbytné, aby složení portfolia fondu peněžního trhu překračovalo regulační procentní podíly, zejména s ohledem na požadavky politiky „poznej svého klienta“ podle článku 27 a výsledky zátěžových testů fondů peněžního trhu podle článku 28 nařízení o fondech peněžního trhu.

V tomto ohledu Evropská komise ve zprávě o fondech peněžního trhu 2026 určila úrovně odolnosti založené na likvidních aktivech se splatností do jednoho týdne, které mohou sloužit jako nástroje dohledu a řízení rizik k zajištění souladu s nařízením o fondech peněžního trhu. Je v zájmu zajištění odolnosti celého trhu, aby při nedosažení těchto úrovní („úrovně odolnosti trhu“) týmy pro řízení rizik a správci fondů peněžního trhu zintenzivnili svou kontrolu, a vnitrostátní příslušné orgány by měly zvýšit úroveň dohledu a zapojení.

3) **Musí správce fondu CNAV nebo LVNAV aktivovat nástroje pro řízení likvidity, jakmile úroveň likvidních aktiv klesne pod limity stanovené v článcích 24, 25 a 34 nařízení o fondech peněžního trhu?**

Ne. Záměrem stanovení minimálních rezerv v oblasti likvidity je zajistit, aby fondy peněžního trhu mohly reagovat na odkupy, a zabránit prodeji aktiv fondu peněžního trhu za výrazně snížené ceny, k čemuž může dojít v době napjatých podmínek na trhu.

Správci fondů CNAV a LVNAV jsou povinni dodržet ustanovení čl. 24 odst. 2 nařízení o fondech peněžního trhu, kdykoli již nejsou splněny příslušné požadavky na portfolio (například pokud jsou aktiva fondu CNAV nebo LVNAV tvořena aktivy splatnými do jednoho týdne z méně než 30 %).

Ustanovení čl. 25 odst. 2 nařízení o fondech peněžního trhu obsahuje podobná ustanovení pro případ, že „standardní“ fond VNAV poruší požadavky na portfolio stanovené v článku 25 nařízení o fondech peněžního trhu.

Čl. 34 odst. 1 písm. a) nařízení o fondech peněžního trhu pak obsahuje zvláštní ustanovení pro fondy CNAV a fondy LVNAV.

Tyto články předpokládají a řeší možnou situaci, že složení portfolia fondů peněžního trhu klesne pod regulační limity, včetně minimálních požadavků na likvidní aktiva, v důsledku uplatnění práv na upsání nebo odkoupení nebo z důvodů, které správce fondu peněžního trhu nemůže ovlivnit. V tomto ohledu je třeba mít za to, že zvýšené odkupy za napjatých tržních podmínek jsou mimo kontrolu správce, lze však vycházet z toho, že takové důvody nastanou jen velmi zřídka.

Podle těchto ustanovení platí, že pokud fond peněžního trhu již nesplňuje příslušné požadavky na portfolio, měl by jeho správce jménem fondu stanovit jako přednostní cíl nápravu této situace, přičemž rovněž zohlední zájmy investorů, jak je stanoveno v nařízení o fondu peněžního trhu.

Pokud jde o fondy CNAV investující do veřejného dluhu a fondy LVNAV, je povinností výkonného orgánu fondu provést a zdokumentovat posouzení situace za účelem určení vhodného postupu, jak je stanoveno v čl. 34 odst. 1 písm. a) nařízení o fondech peněžního trhu, a to v přiměřené lhůtě, která je pro toto posouzení nezbytná. Dokud není zdokumentované posouzení dokončeno, nejsou správci krátkodobých fondů peněžního trhu povinni přijmout v souvislosti s pravidly týkajícími se portfolia jiná opatření, než je splnění obecných povinností stanovených v čl. 24 odst. 2 nařízení o fondech peněžního trhu, aby si jako přednostní cíl stanovili nápravu této situace a náležitě přitom zohlednili zájmy svých podílníků nebo akcionářů.

V souladu s čl. 34 odst. 1 písm. a) nařízení o fondech peněžního trhu výkonný orgán fondu po provedení zdokumentovaného posouzení situace může zvolit některé z alternativních opatření stanovených v uvedeném ustanovení, a může se tedy také podle čl. 34 odst. 1 písm. a) bodu iv) nařízení o fondech peněžního trhu rozhodnout, že kromě splnění povinnosti stanovené v čl. 24 odst. 2 nepřijme žádná bezprostřední opatření.

Na základě toho mohou fondy CNAV a LVNAV, které dočasně klesnou pod prahové hodnoty pro likviditu, v případech uvedených v čl. 34 odst. 1 písm. a) nařízení o fondech peněžního trhu použít své rezervy pro účely řízení likvidity za napjatých tržních podmínek, aniž by musely aktivovat nástroje pro řízení likvidity. V těchto případech se očekává, že správci fondů CNAV a LVNAV upřednostní přijetí nápravných opatření před obnovením rezerv. Nápravná opatření musí být přijata co nejdříve a v takovém časovém horizontu, aby byly chráněny zájmy investorů. Tím nejsou dotčeny povinnosti informovat a provést posouzení podle čl. 34 odst. 1 písm. a) a b) nařízení o fondech peněžního trhu. To však neplatí pro případy uvedené v čl. 34 odst. 1 písm. b) nařízení o fondech peněžního trhu, které se týkají situací, kdy podíl aktiv splatných do jednoho týdne podle čl. 24 odst. 1 písm. e) klesne pod 10 % celkových aktiv fondu.