Uradni list
Evropske unije

SL
Serija C

C/2026/2641

13.5.2026

Obvestilo Komisije o razlagi in izvajanju nekaterih pravnih določb uredbe o skladih denarnega trga

(C/2026/2641)

Evropska komisija je ta dokument s pogostimi vprašanji o skladih denarnega trga pripravila kot nadaljnji ukrep na podlagi poročila Komisije o skladih denarnega trga, objavljenega 20. julija 2023 (v nadaljnjem besedilu: poročilo o skladih denarnega trga iz leta 2023). Gre za spremno poročilo k poročilu Evropske komisije iz leta 2026 o nadaljnjem ukrepanju v zvezi s poročilom o skladih denarnega trga (v nadaljnjem besedilu: poročilo o skladih denarnega trga iz leta 2026) ([1]).

V poročilu o skladih denarnega trga iz leta 2023 je bilo ugotovljeno, da je uredba o skladih denarnega trga uspešno prestala test likvidnosti v zaostrenih razmerah, s katerimi so se skladi denarnega trga soočili med pretresi na trgu marca 2020, povezanimi s pandemijo COVID-19, povečanji obrestnih mer v navedenem obdobju in povezanim ponovnim oblikovanjem cen finančnih sredstev. Nobenemu skladu denarnega trga s sedežem v EU ob teh izjemnih dogodkih ni bilo treba uporabiti provizij za odkup ali omejitev odkupa oziroma začasno ustaviti odkupov. Podobno so skladi denarnega trga v EU, osredotočeni na sredstva v GBP, prestali pritiske za odkup, povezane z izjemnimi situacijami na trgih državnih obveznic septembra 2022. To nakazuje, da so zaščitni ukrepi iz uredbe o skladih denarnega trga delovali ustrezno. Vendar **so bile v poročilu o skladih denarnega trga iz leta 2023 ugotovljene nekatere pomanjkljivosti z opombo, da bi jih bilo treba nadalje oceniti**.

Skladi denarnega trga v EU imajo koristi tudi od nedavnega pregleda direktive o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov (AIMFD) in direktiv o kolektivnih naložbenih podjemih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) ([2]), kjer so bila določena harmonizirana pravila za povečanje razpoložljivosti orodij za upravljanje likvidnosti za odprte sklade. Novi okvir orodij za upravljanje likvidnosti nadalje krepi upravljanje likvidnosti skladov denarnega trga v EU in povečuje njihovo odpornost v obdobjih zaostrenih razmer.

Nazadnje, to obvestilo upošteva ugotovitve Odbora za finančno stabilnost, ki je v svojem končnem poročilu o odpornosti skladov denarnega trga (*Final Report on MMF resilience*) iz oktobra 2021 ugotovil, da so pravila o skladih denarnega trga v nekaterih jurisdikcijah morda spodbudila preventivne odkupe vlagateljev, saj so se vlagatelji poskušali izogniti morebitni uvedbi orodij za upravljanje likvidnosti, kadar so bili kršeni nekateri zakonsko določeni pragovi. Obstaja nekaj pokazateljev, da se je to morda zgodilo med zaostrenimi razmerami zaradi „pehanja za denarjem“ marca 2020.

Glede na navedeno in na podlagi analize podatkov Evropska komisija meni, da je treba obravnavati razlago nekaterih vidikov uredbe o skladih denarnega trga, da se zagotovi večja gotovost za skupnost skladov denarnega trga v EU.

Evropska komisija se s tem obvestilom zavzema za in poziva k usklajenemu pristopu k nadzoru skladov denarnega trga v EU ter ustrezni izmenjavi informacij med pristojnimi nacionalnimi organi, zlasti kadar nastanejo tveganja, ki bi lahko ogrozila finančno stabilnost.

(1) Katere glavne določbe o sestavi portfelja morajo izpolnjevati upravitelji skladov denarnega trga?

Členi 24, 25 in 34 uredbe o skladih denarnega trga določajo zahteve glede portfeljev, ki jih morajo skladi denarnega trga upoštevati, da zagotovijo svojo likvidnost in stabilnost. Te določbe določajo sestavo portfelja skladov denarnega trga v zvezi z dnevno in tedensko zapadlimi sredstvi in pogodbami o začasnem odkupu z minimalnimi pragovi za vsako vrsto skladov denarnega trga (skladi denarnega trga s konstantno NVS (neto vrednost sredstev) za naložbe v instrumente javnega dolga, skladi denarnega trga z manjšim nihanjem NVS in skladi denarnega trga s spremenljivo NVS).

Člen 28 uredbe o skladih denarnega trga določa okvir za testiranje izjemnih situacij za sklade denarnega trga, da se dokaže, da sta likvidnost in kakovost sredstev sklada denarnega trga dovolj trdni, da vzdržita ranljivosti.

([1]) Poročilo Komisije Evropskemu parlamentu in Svetu o ustreznosti Uredbe (EU) 2017/1131 Evropskega parlamenta in Sveta o skladih denarnega trga z vidika skrbnega in varnega poslovanja ter z gospodarskega vidika (COM(2026) 350).

([2]) Direktiva (EU) 2024/927 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. marca 2024 o spremembi direktiv 2011/61/EU in 2009/65/ES v zvezi z ureditvami prenosa, upravljanjem likvidnostnega tveganja, nadzorniškim poročanjem, zagotavljanjem storitev depozitarjev in storitev skrbništva ter dajanjem posojil s strani alternativnih investicijskih skladov (UL L, 2024/927, 26.3.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/927/oj).

(2) **Če portfelj sklada denarnega trga zajema natančne deleže pogodb o začasnem odkupu ter dnevno in tedensko zapadlih sredstev, kot je določeno v uredbi o skladih denarnega trga, ali se to vedno šteje kot zadostno, da je vedno zagotovljena skladnost z ustreznimi pravili glede portfeljev iz uredbe o skladih denarnega trga?**

Ne. Členi 24, 25 in 34 skupaj s členom 28 uredbe o skladih denarnega trga določajo, da so tam določeni deleži sestave portfelja minimalne zahteve. Pragove iz členov 24, 25 in 34 je sicer treba upoštevati, vendar jih je treba razumeti kot minimalne pragove. Uredba o skladih denarnega trga določa tudi druge obveznosti, ki lahko glede na okoliščine sklada denarnega trga privedejo do višjih zahtev. V skladu s členom 28(4) uredbe o skladih denarnega trga morajo biti skladi denarnega trga trdni v smislu likvidnosti in kakovosti svojih sredstev. Ta morajo biti zadostna, da vzdržijo ranljivosti, zlasti v izjemnih situacijah. Zato je lahko potrebno, da sestava portfelja sklada denarnega trga presega zakonsko določene deleže, zlasti ob upoštevanju zahtev glede poznavanja lastnih strank iz člena 27 in rezultatov testov izjemnih situacij skladov denarnega trga iz člena 28 uredbe o skladih denarnega trga.

V zvezi s tem je Evropska komisija v poročilu o skladih denarnega trga iz leta 2026 opredelila ravni odpornosti na podlagi tedenskih likvidnih sredstev, ki lahko služijo kot nadzorna orodja in orodja za obvladovanje tveganj, da se zagotovi skladnost z uredbo o skladih denarnega trga. Pod temi ravnmi odpornosti bi morale skupine za obvladovanje tveganj skladov denarnega trga in upravitelji teh skladov za zagotovitev odpornosti na ravni celotnega trga (ravni, ki zagotavljajo odpornost na trgu) okrepiti nadzor, pristojni nacionalni organi pa bi morali povečati raven nadzornih pregledov in sodelovanja.

(3) **Ali mora upravitelj sklada denarnega trga s konstantno NVS ali sklada denarnega trga z manjšim nihanjem NVS aktivirati orodja za upravljanje likvidnosti, takoj ko raven likvidnih sredstev pade pod pragove iz členov 24, 25 in 34 uredbe o skladih denarnega trga?**

Ne. Namen določitve minimalnih likvidnostnih rezerv je zagotoviti, da se lahko skladi denarnega trga spoprimejo z odkupi, in preprečiti, da bi se sredstva skladov denarnega trga odprodala po močno znižanih cenah, kar se lahko zgodi v času zaostrenih tržnih pogojev.

Upravitelji skladov denarnega trga s konstantno NVS in skladov denarnega trga z manjšim nihanjem NVS morajo ravnati v skladu s členom 24(2) uredbe o skladih denarnega trga, kadar koli zadevne zahteve glede portfelja niso več izpolnjene (na primer, kadar sredstva skladov denarnega trga s konstantno NVS ali skladov denarnega trga z manjšim nihanjem NVS predstavljajo manj kot 30 % tedensko zapadlih sredstev).

Člen 25(2) uredbe o skladih denarnega trga vsebuje podobne določbe, kadar „standardni“ sklad denarnega trga s spremenljivo NVS krši zahteve glede portfelja iz člena 25 uredbe o skladih denarnega trga.

In končno, člen 34(1)(a) uredbe o skladih denarnega trga vsebuje posebne določbe za sklade denarnega trga s konstantno NVS in sklade denarnega trga z manjšim nihanjem NVS.

V teh členih je določeno in predvideno, da lahko sestava portfelja sklada denarnega trga pade pod zakonsko določene omejitve, vključno z zahtevami glede minimalnih likvidnih sredstev, zaradi uveljavljanja pravic do vpisa ali odkupa ali iz razlogov, ki so zunaj nadzora upravitelja sklada denarnega trga. V zvezi s tem je treba šteti, da je povečanje odkupov v zaostrenih tržnih pogojih zunaj nadzora upravitelja, vendar je treba opozoriti, da taki razlogi nastanejo zelo redko.

V skladu s temi določbami bi moral upravitelj sklada denarnega trga, kadar sklad denarnega trga ne izpolnjuje več ustreznih zahtev glede portfelja, v imenu sklada denarnega trga kot prednostni cilj sprejeti odpravo tega stanja, pri tem pa upoštevati tudi interese vlagateljev, kot je določeno v uredbi o skladih denarnega trga.

V zvezi s skladi denarnega trga s konstantno NVS in skladi denarnega trga z manjšim nihanjem NVS mora odbor izvesti dokumentirano oceno razmer, da bi določil ustrezne ukrepe, kot je določeno v členu 34(1)(a) uredbe o skladih denarnega trga, in sicer mora to storiti v razumnem roku, potrebnem za tako oceno. Dokler dokumentirana ocena ni zaključena, upraviteljem kratkoročnih skladov denarnega trga ni treba sprejeti nobenih ukrepov v zvezi s pravili glede portfelja, razen izpolnjevanja splošnih obveznosti iz člena 24(2) uredbe o skladih denarnega trga, da bi kot prednostni cilj sprejeli odpravo tega stanja ob upoštevanju interesov imetnikov enot premoženja ali delničarjev.

V skladu s členom 34(1)(a) uredbe o skladih denarnega trga lahko odbor po izvedeni dokumentirani oceni razmer izbira med več ukrepi iz navedene določbe in se zato lahko odloči, da ne bo sprejel nobenih takojšnjih ukrepov, razen izpolnitve obveznosti iz člena 24(2), kot je določeno v členu 34(1)(a)(iv) uredbe o skladih denarnega trga.

Posledično lahko skladi denarnega trga s konstantno NVS in skladi denarnega trga z manjšim nihanjem NVS v primerih iz člena 34(1)(a) uredbe o skladih denarnega trga uporabijo svoje rezerve za namene upravljanja likvidnosti v zaostrenih tržnih razmerah, kadar sredstva začasno padejo pod pragove likvidnosti, ne da bi jim bilo treba aktivirati orodja za upravljanje likvidnosti. V navedenih primerih se od upraviteljev skladov denarnega trga s konstantno NVS in skladov denarnega trga z manjšim nihanjem NVS pričakuje, da prednostno sprejmejo popravne ukrepe za ponovno vzpostavitev rezerv. Te ukrepe je treba sprejeti čim prej in v časovnem okviru, ki ščiti interese vlagateljev. To ne vpliva na obveznosti obveščanja in ocenjevanja iz člena 34(1)(a) in (b) uredbe o skladih denarnega trga. Vendar to ne velja za primere iz člena 34(1)(b) uredbe o skladih denarnega trga, ki se nanašajo na stanje, ko delež tedensko zapadlih sredstev iz točke (e) člena 24(1) pade pod 10 % skupnih sredstev sklada.