EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 4.9.2013
COM(2013) 615 final

2013/0306 (COD)

Predlog

UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o skladih denarnega trga

(Besedilo velja za EGP)

{SWD(2013) 315 final}
{SWD(2013) 316 final}

OBRAZLOŽITVENI MEMORANDUM

1. OZADJE PREDLOGA

Skladi denarnega trga (v nadaljnjem besedilu: SDT) so v Evropi pomemben vir kratkoročnega financiranja finančnih institucij, podjetij in vlad. SDT imajo v Evropi približno 22 % kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo vlade ali podjetniški sektor. SDT imajo v lasti tudi 38 % kratkoročnega dolga, ki ga izda bančni sektor.

Na strani povpraševanja so SDT instrument za kratkoročno upravljanje denarnih sredstev, ki zagotavlja visoko stopnjo likvidnosti, diverzifikacije, stabilnosti vrednosti in tržnega donosa. SDT uporabljajo zlasti podjetja, ki bi rada kratkoročno naložila presežna denarna sredstva, na primer do večjega izdatka, kot je izplačilo plač.

Zato so SDT ključna povezava med povpraševanjem in ponudbo kratkoročnih denarnih sredstev. SDT upravljajo sredstva v višini približno 1000 milijard EUR in spadajo v kategorijo skladov, ki se razlikujejo od vseh drugih vzajemnih skladov. Večina SDT, tj. približno 80 % sredstev in 60 % skladov, deluje v skladu s pravili Direktive 2009/65/ES o kolektivnih naložbenih podjemih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP). Preostanek SDT bi moral delovati od julija 2013 v skladu s pravili Direktive 2011/61/EU o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov (UAIS). Povprečna velikost SDT močno presega povprečno velikost sklada KNPVP. Posamezen SDT lahko na primer doseže velikost 50 milijard EUR. SDT imajo sedež v nekaj državah članicah, pri čemer predstavljajo Francija, Irska in Luksemburg več kot 95 % trga. Trg je kljub temu močno povezan z drugimi državami zaradi visokega deleža čezmejnih naložb in investitorjev ter čezmejne razširitve negativnih vplivov med SDT in njihovimi sponzorji, ki imajo v večini primerov sedež v drugih državah kot SDT.

Zaradi sistemske povezanosti SDT z bančnim sektorjem na eni strani ter s poslovnimi in državnimi financami na drugi strani je delovanje SDT ključnega pomena v mednarodnem delu bančništva v senci. Odbor za finančno stabilnost (FSB) in druge institucije, kot sta Mednarodno združenje nadzornikov trga vrednostnih papirjev (IOSCO) in Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB), so analizirali finančni sektor in ugotovili, da so bili nekatere dejavnosti in subjekti sistemskega pomena, vendar jim zakonodajalci niso namenili zadostne ravni pozornosti. V sektorju upravljanja premoženja so bili SDT opredeljeni kot sistemsko pomembni. Evropski parlament je novembra 2012 sprejel resolucijo o bančništvu v senci, v kateri poziva Komisijo, naj predloži predlog s posebnim poudarkom na vprašanju SDT[1].

ESRB je pripravil temeljito analizo sistemskih tveganj, povezanih z delovanjem SDT. Njegova priporočila so se zlasti nanašala na stabilnost in likvidnost SDT ter vsebujejo tudi dodatna pravila glede preglednosti in poročanja. Navedena priporočila so bila v glavnem vključena v predlog Komisije, pri čemer so bili upoštevani tudi njihovi morebitni negativni učinki na financiranje evropskega gospodarstva.

SDT so primeren instrument za investitorje, ker imajo podobne značilnosti kot depoziti, tj. omogočajo takojšen dostop do likvidnosti in relativno stabilnost vrednosti. Glede na te značilnosti investitorji menijo, da so SDT varna in bolj diverzificirana alternativa bančnim depozitom. Vendar so SDT dejansko klasični naložbeni skladi s tržnimi tveganji, ki so neločljivo povezana s katero koli naložbo v sklade. Zato v primeru, ko se cene sredstev, v katera je vložil SDT, začnejo zmanjševati, zlasti v izjemnih tržnih pogojih, SDT ne more vedno izpolniti zagotovila za takojšnji odkup in ohranitev vrednosti enote ali deleža, ki ju je SDT izdal investitorjem. Nekateri sponzorji skladov (zlasti banke) morda lahko „okrepijo“

[1] Resolucija Evropskega parlamenta z dne 20. novembra 2012 o bančništvu v senci (2012/2115(INI)).

vrednost deležev z dodelitvijo sponzorske podpore, medtem ko drugi (zlasti upravitelji sredstev) morda nimajo kapitala, potrebnega za to. Zaradi neusklajene zapadlosti med dnevno likvidnostjo, ki jo SDT nudi investitorjem, in likvidnostjo sredstev v portfelju SDT, takojšnji odkup ni vedno mogoč. Da bo cena odkupa stabilna, je pogosto podprto z bonitetno oceno AAA. Pomanjkljivost tega je, da bodo investitorji zahtevali odkup takoj, ko bodo zaznali tveganje, da SDT morda ne bodo zagotovili obljubljene likvidnosti in stabilnega odkupa, kar lahko povzroči t. i. „beg“ investitorjev.

Za beg investitorjev so značilne množične in nenadne zahteve za odkup, ki jih predložijo večje skupine investitorjev, ki želijo preprečiti izgube in opraviti odkup po čim višji ceni. Beg investitorjev je sistemsko pomemben, ker SDT sili v hitro prodajo sredstev, da bi izpolnili neporavnane zahteve za odkup. Trend odkupovanja sam po sebi pospešuje nižanje neto vrednosti sredstev (NVS) iz sklada, zaradi česar se povečujeta upad NVS in strah, da je denarni trg kot celota nestabilen. Ker imajo SDT osrednjo vlogo pri kratkoročnem financiranju subjektov, kot so banke, podjetja ali vlade, ima lahko beg investitorjev iz SDT širše makroekonomske posledice. Medtem ko banke predstavljajo največji del (85 %) finančnih instrumentov, izdanih SDT, v višini 1000 milijard EUR, vlade predstavljajo približno 10-odstotni delež in podjetja približno 5-odstotni delež. Vlade in zelo velika podjetja uporabljajo denarni trg kot sredstvo za pridobitev kratkoročnega financiranja poleg kreditnih linij bank.

Problemi, povezani z begom investitorjev, so sistemski zaradi: (1) tesnih povezav SDT z realnim gospodarstvom (vloga SDT v zadovoljevanju kratkoročnih finančnih potreb subjektov, ki uporabljajo denarni trg kot instrument za financiranje), in (2) njihove povezave s sponzorji. Poleg tega beg investitorjev iz SDT vključuje tudi vidik zaščite investitorjev, saj so investitorji, ki se za odkup odločijo pozno (navadno zasebni investitorji), v neugodnem položaju v primerjavi z investitorji, ki se za odkup odločijo prej.

Te težave so obravnavane v predlagani uredbi. Ta uvaja skupne standarde za povečanje likvidnosti SDT in zagotavljanje stabilnosti njihovih struktur. Uvedena bodo enotna pravila, ki bodo zagotavljala najnižjo raven dnevnih in tedenskih likvidnih sredstev. Vzpostavljena bo standardizirana politika, ki bo upravitelju sklada omogočala boljše razumevanje baze investitorjev. Uvedena so tudi splošna pravila za zagotovitev, da SDT vlagajo v visokokakovostna in zelo diverzificirana sredstva dobre kreditne kakovosti. Ti ukrepi zagotavljajo ustrezno likvidnost sklada za izpolnitev investitorjevih zahtev za odkup.

Stabilnost SDT bo zagotovljena z vzpostavitvijo jasnih in usklajenih pravil vrednotenja za sredstva, v katera vlagajo SDT. Ta pravila vrednotenja bodo ponovno vzpostavila očitno dejstvo, da so SDT običajni vzajemni skladi, katerih naložbena sredstva so odvisna od nihanja cen.

Nekateri SDT bodo lahko obdržali računovodsko metodologijo, ki omogoča stabilno ceno vplačila in odkupa, če bodo vzpostavili ustrezne denarne rezerve. Ta t. i. „blažilnik NVS“ bo namenjen obvladovanju gibanj na kapitalskih trgih. Preprečiti bi moral tudi nepripravljenost sponzorjev za zagotavljanje zunanje podpore, če bi to zahtevali njihovi SDT. Blažilnik bo znašal 3 % upravljanih sredstev iz SDT. Glede na ugotovljene primere podpore sponzorjev med krizo (123 primerov v zvezi s SDT v ZDA) je bila podpora le v 3 primerih višja od 3 %. Ko sklad Reserve Primary Fund leta 2008 ni izpolnil obveznosti, je izgubil 3 % na 1,5-odstotno izpostavljenost sredstvom Lehman. Blažilnik ne bo zagotovil polnega jamstva imetnikom deležev konstantne neto vrednosti sredstev (KNVS), vendar raven zagotavlja ravnovesje med potrebo po trdnem in varnem modelu KNVS in finančnimi zmogljivostmi upraviteljev. Stroški za SDT bodo odvisni od stroškov financiranja posameznega upravitelja. Ti stroški lahko letno znašajo od 3 % do 10 %. Skupaj z blažilnikom v višini 3 % bi to

pomenilo letno povečanje provizij za upravljanje z 0,09 % na 0,30 %. Pričakuje se, da bo del tega zvišanja stroškov plačal upravitelj, medtem ko bo ostalo preneseno na investitorje. Povišanje provizije bo vplivalo na donos, ki ga lahko imajo investitorji z vlaganjem v SDT, po drugi strani pa bodo imeli koristi od produkta z dodatno zaščito pred tržnimi gibanji v osnovnih sredstvih.

Poleg teh določb bo splošno pravilo o ocenjevanju zagotovilo, da se upravitelji in investitorji sklada ne bodo več zanašali na zunanje kreditne ocene, ki bi lahko bile škodljive za delovanje denarnega trga, kadar pride do znižanja ocen. Te ukrepe bodo spremljale povečane zahteve glede preglednosti, ki bodo zagotovile, da bo investitor pravilno razumel profil tveganj in donosa svoje naložbe.

Predlagana uredba se bo opirala na obstoječe postopke izdaje dovoljenj za KNPVP, ki so usklajeni z direktivo KNPVP. Uvedla bo usklajen postopek izdaje dovoljenj za alternativni investicijski sklad – sklad denarnega trga (AIS SDT), saj direktiva UAIS prepušča diskrecijo izdaje dovoljenj za AIS državam članicam. Usklajeni postopek za AIS SDT bo posnemal usklajen postopek izdaje dovoljenj, predviden za KNPVP. Upravitelji bodo še naprej delovali v skladu z direktivo KNPVP ali direktivo UAIS, medtem ko bodo upravitelji in skladi, ki bodo spadali v okvir te uredbe, morali upoštevati dodatno raven posebnih pravil za produkte SDT.

Ta enotna pravila naj bi varovala integriteto notranjega trga in povečala njegovo trdnost, da bi se zmanjšali učinki nove krize. Investitorji bodo ozaveščeni o tveganjih, povezanih s temi reguliranimi produkti, in varnosti v zvezi s predlogom homogenih naložb, povezanim s skladi denarnega trga v Uniji. Usklajena pravila o produktih po vsej Evropi bodo koristila upraviteljem. Izdajatelji instrumentov denarnega trga bodo tako delovali v stabilnejšem okolju, kjer bo ohranjena vloga SDT kot instrumenta za financiranje.

2. REZULTATI POSVETOVANJ Z ZAINTERESIRANIMI STRANMI IN OCENE UČINKA

2.1. Posvetovanje z zainteresiranimi stranmi

Komisija od začetka leta 2012 sodeluje v obširnem posvetovanju s predstavniki širokega nabora organizacij. V okviru sodelovanj so potekala dvostranska in večstranska srečanja, eno javno posvetovanje o bančništvu v senci, eno javno posvetovanje o vprašanjih upravljanja premoženja, ki vključujejo SDT, in javna konferenca o bančništvu v senci. V tem postopku je Komisija dobila veliko informacij o delovanju trga SDT in njegovih segmentov ter poglede na zadeve, ki jih je treba rešiti, in kako jih rešiti.

2.1.1. Zelena knjiga o bančništvu v senci

Odzivi na zeleno knjigo dajejo široko sliko evropskega bančništva v senci. Na javnem posvetovanju o upravljanju premoženja, ki je potekalo julija 2012, so bila na podlagi teh odzivov oblikovana bolj usmerjena vprašanja v zvezi z delovanjem SDT. SDT je bil namenjen tudi del javne konference aprila 2012, ki so se je udeležile zainteresirane strani iz EU in ZDA. Predstavniki regulativne strani in panoge, ki tvorijo forum o SDT, so predstavili svoje poglede na potrebo po reformi trga SDT v EU.

2.1.2. Posvetovanje o upravljanju premoženja

Poglavje o SDT je bilo vključeno v širše javno posvetovanje o raznovrstnih vprašanjih v zvezi z upravljanjem premoženja, objavljeno 26. julija 2012 (to posvetovanje se je zaključilo 18. oktobra 2012). Službe Komisije so prejele 56 odgovorov, povezanih z oddelkom o SDT.

2.2. Ocena učinka

Komisija je v skladu s politiko o boljši zakonodaji izvedla oceno učinka različnih možnosti politike. Za zagotavljanje likvidnosti in stabilnosti SDT je bilo analiziranih skupno 16 možnosti. Vse te možnosti so bile analizirane v skladu s splošnimi cilji, kot sta krepitev finančne stabilnosti enotnega trga in povečanje zaščite investitorjev v SDT, vendar tudi v skladu z bolj specifičnimi cilji te pobude: (i) preprečevanjem tveganja razširitve negativnih vplivov na realno gospodarstvo, (ii) preprečevanjem tveganja razširitve negativnih vplivov na sponzorje in (iii) ublažitvijo slabšega položaja investitorjev, ki se za odkup odločijo pozneje, zlasti kar zadeva odkupe v izjemnih tržnih pogojih.

Analizirani so bili učinki, ki vključujejo stroške in koristi različnih zainteresiranih strani, investitorjev, upraviteljev premoženja, izdajateljev kratkoročnega dolga in sponzorjev. Rezultati teh analiz govorijo v prid vzpostavitvi trdnejšega okvira SDT, tj. povečanih ravneh likvidnosti in stabilnejše strukture. Učinek prednostnih možnosti naj bi na splošno koristil SDT in denarnemu trgu, saj bi izboljšal njihovo prilagodljivost izjemnim tržnim pogojem. To bo vzpostavilo stabilnejše okolje denarnega trga v Evropi, kar bo koristilo investitorjem, izdajateljem kratkoročnega dolga in bankam, ki sponzorirajo SDT.

Službe GD MARKT so se 16. januarja 2013 sestale z odborom za oceno učinka. Odbor je analiziral to oceno učinka in svoje pozitivno mnenje predložil 18. januarja 2013. Na srečanju so člani odbora službam GD MARKT predložili pripombe za izboljšanje vsebine ocene učinka, zaradi katerih so bile potrebne nekatere spremembe končnega osnutka. Opredelitev problema je bila izboljšana z vključitvijo večjega števila podrobnosti o trgih SDT, njegov opis pa je bil obogaten z dodatnimi primeri iz Unije, ki prikazujejo zlasti čezmejno razsežnost problema. Izboljšala se je povezanost med cilji in možnostmi pri ugotovljenih problemih, uporabljeni pa so bolj kvantitativni operativni cilji. Učinki na investitorje in stroški upoštevanja predpisov, ki bi jih povzročili predvideni ukrepi, so bili podrobneje obrazloženi. Bolje so opisani tudi učinki na države članice in mednarodno zakonodajno usklajenost. Sistematično so bili uvedeni tudi vidiki zainteresiranih strani, zlasti v oddelku analize in primerjave možnosti.

3. PRAVNI ELEMENTI PREDLOGA

3.1. Pravna podlaga in izbira pravne oblike

Pravna podlaga Uredbe je člen 114(1) PDEU, ki uvaja enotne določbe, osredotočene na delovanje notranjega trga. Pravila skrbnega in varnega poslovanja s produkti določajo meje tveganj, povezanih s SDT. V taki obliki ne urejajo dostopa do dejavnosti upravljanja premoženja, ampak urejajo, kako se take dejavnosti izvajajo, da se zagotovi zaščita in finančna stabilnost investitorja. Podpirajo pravilno in varno delovanje notranjega trga.

S predlaganimi zakonodajnimi ukrepi bo za doseganje cilja integritete notranjega trga oblikovan zakonodajni okvir za SDT, ki naj bi zagotavljal večjo zaščito investitorjev v SDT in izboljšano finančno stabilnost s preprečevanjem razširitve negativnih vplivov. Predlagane določbe bodo ciljno usmerjene, s čimer bo zagotovljena ustrezna likvidnost sklada za izpolnjevanje investitorjevih zahtev za odkup ter vzpostavitev dovolj varne strukture SDT, ki bo zagotavljala stabilnost tudi v neugodnih tržnih pogojih. Uredba velja za najprimernejši zakonodajni instrument za uvajanje enotnih zahtev, med drugim v zvezi z obsegom upravičenih sredstev, pravili o diverzifikaciji, pravili o izpostavljenosti kreditnim in likvidnostim tveganjem ter tveganjem v zvezi z obrestno mero ter pravili v zvezi z izdajanjem dovoljenj za sklade, ki želijo sodelovati v naložbah denarnega trga. To so predvsem pravila skrbnega in varnega poslovanja s produkti, katerih cilj je oblikovanje varnejših in učinkovitejših evropskih SDT in tako zmanjšanje s tem povezanih sistemskih tveganj.

Izvajanje dejavnosti upraviteljev skladov ureja direktiva KNPVP ali direktiva UAIS. Dejavnosti upraviteljev bodo še naprej predmet direktive UAIS in direktive KNPVP, pravila o produktih, zajeta v okviru KNPVP, pa bodo dopolnjena s pravili o produktih iz te nove uredbe.

3.2. Subsidiarnost in sorazmernost

Nacionalni regulativni pristopi so nujno omejeni na zadevno državo članico. Zakonska ureditev profila produkta in likvidnosti SDT na nacionalni ravni pomeni le tveganje, da se bodo različni produkti prodajali kot SDT. To bi povzročilo zmedo med investitorji in oviralo vzpostavitev enakih konkurenčnih pogojev po vsej Uniji za subjekte, ki ponujajo SDT profesionalnim ali malim investitorjem. Različni nacionalni pristopi, povezani z osnovnimi značilnostmi SDT, bi povečali tudi tveganje za čezmejno razširitev negativnih vplivov, zlasti kadar imajo izdajatelji in SDT sedež v različnih državah članicah. Ker SDT vlagajo v širok razpon finančnih instrumentov po vsej Evropi, bi propad enega SDT (zaradi nezadostne ureditve na nacionalni ravni) negativno vplival na financiranje na državni ravni in ravni podjetij v EU.

Ker ima veliko upraviteljev SDT v Evropi stalno prebivališče v drugih državah članicah, kot v tistih, kjer se tržijo skladi, je vzpostavitev trdnega okvira bistvena, da se prepreči čezmejna razširitev negativnih vplivov. Izogniti bi se bilo treba tudi čezmejni razširitvi negativnih vplivov med SDT in njegovim sponzorjem, ki ima pogosto sedež v drugi državi članici. Razširitev negativnih vplivov je zlasti pereča, kadar ima sponzor sedež v državi članici, ki morda nima proračunskih sredstev, da bi jamčila za sponzorja, ki ne izpolnjuje svojih obveznosti.

Kar zadeva sorazmernost, predlog dosega ustrezno ravnovesje med zadevnim javnim interesom in stroškovno učinkovitostjo ukrepa. Zahteve, ki jih morajo upoštevati različne strani, so natančno opredeljene. Kjer je mogoče, so zahteve oblikovane kot minimalni standardi (npr. dnevna ali tedenska likvidnost, meje koncentracije izdajateljev), regulativne zahteve pa so bile oblikovane tako, da ne bodo po nepotrebnem motile obstoječih poslovnih modelov (npr. zagotavljanje primernih prehodnih obdobij pred uvedbo variabilne NVS za SDT ali omogočanje, da lahko upravitelji izbirajo med strogimi kapitalskimi zahtevami in variabilno NVS svojega SDT). Z določitvijo teh zahtev so bili uravnoteženi zlasti potreba po uravnoteženi zaščiti investitorja, izogibanje čezmejni razširitvi negativnih vplivov, učinkovitost trgov, financiranje evropske panoge in stroški panoge.

3.3. Učinek na vprašanja temeljnih pravic

Predlog je pomemben zaradi učinka na dve temeljni pravici Listine Evropske unije o temeljnih pravicah, tj. svobodo gospodarske pobude (člena 16 in 22) in varstvo potrošnikov (člen 38).

Cilj splošnega interesa predloga, ki utemeljuje nekatere omejitve navedenih temeljnih pravic, je cilj zagotavljanja integritete in stabilnosti trga. Na svobodo gospodarske pobude lahko učinkuje potreba po sledenju posebnim ciljem za zagotavljanje zadostne likvidnosti, preprečevanje tveganja razširitve negativnih vplivov in krepitev zaščite investitorjevih interesov. Vendar predlog v celoti spoštuje bistvo te temeljne pravice. Predlagana nova pravila bodo v splošnem ponovno uvedla pravico do varstva potrošnikov (člen 38) ob spoštovanju temeljnih pravic in upoštevanju načel, priznanih v Listini Evropske unije o temeljnih pravicah, ki je vsebovana v Pogodbi o delovanju Evropske unije.

3.4. Podrobne obrazložitve predloga

Predlog uredbe o skladih denarnega trga (SDT) vsebuje devet poglavij.

3.4.1. Poglavje I – Splošne določbe (členi 1–6)

Poglavje I obravnava splošna pravila, kot so vsebina in obseg predlaganih pravil, opredelitve, izdaja dovoljenj za SDT ter povezanost predlagane uredbe z obstoječimi pravili iz Direktive 2009/65/ES (KNPVP) in Direktive 2011/61/EU (UAIS).

V členu 1 sta določena vsebina in obseg predlagane uredbe, ki se nanaša na vse ustanovljene SDT, upravljane in/ali tržene v Uniji, v njem pa je določeno tudi, da so zahteve iz Uredbe izčrpne, tj. da so pripravljene tako, da ne puščajo prostora za dodatno „čezmerno prenašanje“ na nacionalno raven. SDT so KNPVP ali AIS, ki vlagajo v kratkoročne finančne instrumente in imajo posebne cilje. Člen 2 vsebuje bistvene opredelitve, potrebne za enotno uporabo predlagane uredbe. V členu 3 je vsebovana zahteva, da morajo biti kolektivni naložbeni podjemi odobreni izključno kot SDT kot del usklajenega postopka izdaje dovoljenj za KNPVP ali v skladu z novim usklajenim postopkom, določenim v členu 4 za AIS. Člen 5 pridržuje poimenovanje „SDT“ le za sklade, ki so usklajeni z Uredbo. V členu 6 je opisano medsebojno delovanje med obstoječimi pravili za KNPVP in pravili za UAIS ter novo uredbo o SDT, pri čemer je v njem določeno predvsem, da bo skladnost z Uredbo naložena upravitelju SDT.

3.4.2. Poglavje II – Obveznosti v zvezi z naložbenimi politikami SDT (členi 7–20)

Poglavje II vsebuje pravila o dovoljenih naložbenih politikah SDT, kot so upravičena sredstva, diverzifikacija, koncentracija in kreditna kakovost naložbenih sredstev.

V členu 7 je opisan odnos med pravili za KNPVP o naložbenih politikah in predlaganimi pravili o naložbenih politikah SDT, ob upoštevanju, da je SDT lex specialis v povezavi s pravili za KNPVP, posebej naštetimi v členu 7. V členu 8 so opisane štiri kategorije finančnih sredstev, v katere lahko vlaga SDT: instrumenti denarnega trga, depoziti pri kreditnih institucijah, izvedeni finančni instrumenti in pogodbe o začasnem odkupu. Po drugi strani SDT ne sme vlagati v nobena druga sredstva, izvajati prodaje na kratko instrumentov denarnega trga, pridobiti izpostavljenosti lastniškemu kapitalu ali borznemu blagu, skleniti poslov izposoje ali posojanja vrednostnih papirjev, skleniti pogodbe o začasni prodaji ali si izposojati ali posojati denar, saj bi ti razredi sredstev in prakse ogrozili profil likvidnosti SDT. V členih 9 do 13 so dodatno opisani pogoji upravičenosti za štiri kategorije sredstev, v katere lahko vlaga SDT. Zlasti člen 13 vsebuje pravila za zagotavljanje, da je zavarovanje s premoženjem, prejeto v zameno za pogodbo o začasnem odkupu, dovolj likvidno, da se lahko hitro proda, ko je to potrebno.

Člen 14 vsebuje podrobna pravila o diverzifikaciji upravičenih naložbenih sredstev, ki jih mora spoštovati vsak SDT, kot so zgornje meje, kolikšen delež lahko predstavlja posamezni izdajatelj (v odstotku upravljanih sredstev SDT), in pravila o največji izpostavljenosti tveganju, ki jo ima lahko SDT v odnosu do posamezne nasprotne stranke. Po drugi strani so v členu 15 obravnavane najvišje meje lastniškega deleža, ki ga ima lahko SDT (kot investitor) pri posameznem izdajatelju (meje koncentracije). Za zmanjšanje sistematičnega zanašanja na zunanje bonitetne ocene členi 16 do 19 vsebujejo podrobna pravila o notranji oceni kreditne kakovosti naložbenih instrumentov SDT. V členu 20 so opisane zahteve za upravljanje notranjega postopka bonitetnega ocenjevanja, zlasti vloga višjega vodstva.

3.4.3. Poglavje III – Obveznosti v zvezi z obvladovanjem tveganja SDT (členi 21–25)

Poglavje III obravnava vidike obvladovanja tveganja, ki jih mora uvesti SDT, kot so profil zapadlosti in likvidnosti sredstev SDT, naročanje bonitetnih ocen, t. i. politike „poznavanja lastnih strank“ ter testiranje izjemnih situacij.

Nova pravila o tehtani povprečni zapadlosti in tehtanem povprečnem trajanju skupaj z zahtevami za lastniške deleže dnevno in tedensko zapadlih sredstev so osnovna načela pri

povečevanju profila likvidnosti SDT in njegove zmožnosti izpolnjevanja investitorjevih odkupov. Člen 21 vsebuje pomembno določbo o profilu zapadlosti, ki jo morajo upoštevati vsi kratkoročni SDT. Člen 22 vsebuje ustrezna pravila za standardne SDT, ki vlagajo v dolgoročnejše instrumente kot kratkoročni SDT. Standardni SDT imajo različne omejitve zapadlosti, kot sta tehtano povprečno trajanje in tehtana povprečna zapadlost, in lahko uporabljajo nižjo omejitev diverzifikacije za naložbe v instrumente denarnega trga, ki jih izda isti subjekt. Te značilnosti so skladne s cilji standardnih SDT, da ponudijo nekoliko višje donose, kot so obrestne mere na denarnem trgu. Značilnosti te kategorije SDT so tudi v skladu z dejstvom, da se standardni SDT ne morejo upravljati kot SDT s konstantno NVS (člen 22(5)) in so zato manj dovzetni za masivne odtoke sredstev.

Člen 23 preprečuje, da bi SDT naročal ali financiral zunanjo bonitetno oceno, in s tem dopolnjuje pravila o notranjih bonitetnih ocenah iz členov 16 do 19. Člen 24 uvaja zahteve za „poznavanje lastnih strank“. Namen teh pravil je, da bodo SDT lahko bolje predvideli cikle odkupov. Člen 25 vsebuje pravila o testiranju izjemnih situacij.

3.4.4. Poglavje IV – Pravila vrednotenja (členi 26–28)

Poglavje IV obravnava vrednotenje naložbenih sredstev SDT in izračun neto vrednosti enot ali deležev SDT.

Členi 26 do 28 vsebujejo pravila o tem, kako mora SDT vrednotiti svoja posamezna naložbena sredstva, izračunati neto vrednost enote ali deleža SDT ter kako pogosto morata biti izvajani obe vrsti vrednotenja. Čeprav obstaja splošno pravilo, ki priporoča vrednotenje po tekočih tržnih cenah, lahko SDT uporabljajo tudi vrednotenje z uporabo notranjega modela, kadar vrednotenje po tekočih tržnih cenah ni mogoče ali tržni podatki niso dovolj kakovostni. Le SDT s konstantno neto vrednostjo sredstev (SDT KNVS) lahko vrednotijo sredstva tudi z odplačno vrednostjo. Metoda, izbrana za izračun NVS, je zlasti pomembna pri izdajanju in odkupu deležev ali enot SDT (člen 26).

3.4.5. Poglavje V – Posebne zahteve za SDT KNVS (členi 29–34)

Poglavje V vsebuje posebne zahteve za SDT, ki vrednotijo svoja sredstva z odplačno vrednostjo ali navajajo konstantno neto vrednost enot ali deležev ali zaokrožujejo konstantno neto vrednost enote ali deleža na najbližjo odstotno točko – t. i. konstantna neto vrednost sredstev ali SDT KNVS.

Člen 29 vsebuje posebne zahteve za izdajo dovoljenj, ki se uporabljajo le za SDT, ki vrednotijo svoja sredstva z odplačno vrednostjo ali navajajo konstantno neto vrednost enot ali deležev ali zaokrožujejo konstantno neto vrednost enote ali deleža na najbližjo odstotno točko. Ti SDT KNVS morajo vzpostaviti in konstantno vzdrževati blažilnik, ki znaša najmanj 3 % celotne vrednosti njihovih sredstev. V členu 30 je opisana vzpostavitev blažilnika („blažilnik NVS“), medtem ko je v členu 31 opisano njegovo delovanje. Zlasti pomembno je, da člen 31 vsebuje pravilo, da se blažilnik NVS lahko uporabi le za nadomestilo razlike med konstantno neto vrednostjo enote ali deleža in „dejansko“ vrednostjo enote ali deleža. Poleg tega člen 31 vsebuje pravila, kdaj mora biti blažilnik NVS knjižen v breme in kdaj v dobro. Členi 32 do 34 vsebujejo obveznost napolnitve blažilnika in posledice nezmožnosti dopolnitve blažilnika NVS.

3.4.6. Poglavje VI – Zunanja podpora (člena 35 in 36)

Poglavje VI vsebuje pravila o zunanji podpori. V njem je določeno pravilo, da lahko SDT KNVS prejmejo zunanjo podporo le prek blažilnika NVS, medtem ko drugi SDT v skladu s tem pravilom ne smejo prejemati zunanje podpore.

Člen 35 opisuje, kako je treba razumeti zunanjo pomoč, ter vsebuje neizčrpen seznam primerov zunanje pomoči. Ta člen ima dvojen namen: zagotoviti, da SDT KNVS prejmejo vso „sponzorsko“ podporo prek preglednega mehanizma, določenega v členu 31, pri čemer se uporabi predhodno vzpostavljen blažilnik NVS, ali, če je sponzorska podpora dodeljena drugim SDT, da pristojni organi odobrijo tako podporo le, kadar izjemne okoliščine, povezane z vzdrževanjem finančne stabilnosti, upravičujejo ad hoc odobritev sponzorske podpore (člen 36).

3.4.7. Poglavje VII – Zahteve glede preglednosti (člena 37 in 38)

Poglavje VII vsebuje pravila o preglednosti, kadar se STD oglašujejo investitorjem, ter zahteve o poročanju pristojnim organom.

Člen 37 vsebuje posebne zahteve glede preglednosti. Kot dodatek zahtevam, določenim v Direktivi 2009/65 in Direktivi 2011/61, so v členu 38 določene zahteve za poročanje o vseh SDT.

3.4.8. Poglavje VIII – Nadzor (členi 39–42)

Poglavje VIII vsebuje pravila, ki se uporabljajo za nadzor SDT: člen 39 razlaga vloge pristojnih organov SDT in upravitelja SDT. V členu 40 je navedeno, da bi bilo treba pristojnosti ustreznih organov v okviru direktive KNPVP in direktive UAIS izvajati tudi s sklicem na predlagano uredbo. Člen 41 se nanaša na pristojnosti organa ESMA, medtem ko je v členu 42 obravnavano sodelovanje med organi.

3.4.9. Poglavje IX – Končne določbe (členi 43–46)

Poglavje IX vsebuje pravila o ravnanju z obstoječimi KNPVP in AIS, ki delujejo kot SDT, za zagotovitev skladnosti z novimi pravili o SDT in klavzulo o pregledu za uporabo blažilnikov NVS za nekatere SDT KNVS. V členu 43 je zlasti navedeno, kako bi morali obstoječi KNPVP in AIS, ki izpolnjujejo merila za opredelitev SDT KNVS, postopno oblikovati blažilnik NVS. Člen 45 določa, da bi bilo treba uporabo blažilnikov NVS za SDT KNVS, ki so osredotočili svoje portfelje na dolžniške instrumente, ki jih izdajo ali za katere jamčijo države članice, pregledati najpozneje tri leta po začetku veljavnosti te uredbe.

4. PRORAČUNSKE POSLEDICE

Delo v zvezi z reformo SDT je bilo dobro usklajeno z Evropskim organom za vrednostne papirje in trge (ESMA). Strokovnjaki Komisije na področju upravljanja skladov imajo stalen stik z nasprotno stranjo pri organu ESMA, in sicer v okviru operativnih delovnih skupin za SDT in Stalnega odbora za storitve naložbenega upravljanja, ustanovljenega v okviru organa ESMA.

Organ ESMA je res začasno prekinil tekoče delo v zvezi s SDT, ker je Komisija objavila, da namerava predlagati zakonodajo na tem področju, ki bi med drugim vključila določena načela, ki so vsebovana v že obstoječih smernicah CESR in ESMA o SDT, v primarno zakonodajo. Do te prekinitve je prišlo kljub v okviru področja ukrepanja organa ESMA v zvezi z alternativnimi metodologijami določitve bonitetne ocene. To področje ukrepanja je bilo vzpostavljeno, da bi se nadomestile bonitetne ocene, ki so jih za instrumente denarnega trga izdale bonitetne agencije. Organ ESMA je začasno prekinil to področje ukrepanja, da bi počakal na uradni mandat, ki bi ga to delo prejelo na podlagi predlagane zakonodaje. Poleg tega organ ESMA kot del svojih prizadevanj za vzpostavitev konvergence na področju SDT že pripravlja podatkovno zbirko o nadzornih praksah in zavezanosti obstoječim smernicam.

Tako je organ ESMA že dobro opremljen za izpolnitev mandata v predlagani uredbi; vse to delo se je dejansko začelo, preden je Komisija podala svoj predlog o SDT.

Komisija v teh okoliščinah ni ugotovila posledic za proračun EU. V skladu z navedenim organ ESMA ne bo potreboval nobenega dodatnega financiranja in nobenih dodatnih delovnih mest za izvajanje nalog, ki mu bodo dodeljene s predlagano zakonodajo: razvoj alternativne metodologije za bonitetno oceno in priprava podatkovne zbirke odobrenih SDT. Kot je bilo navedeno, so te naloge že del uveljavljenega področja ukrepanja v okviru organa ESMA.

Poleg tega delo v zvezi z opredelitvijo operativnih pravil na področju SDT že spada v obseg obstoječih odgovornosti organa ESMA: organ ESMA je kot del splošne naloge nadziranja in vzpostavitve regulativne konvergence na področju skladov KNPVP že namenil osebje za razvoj instrumentov politike ter nadzora ob spoštovanju SDT, posebne kategorije skladov, ki so upravljani kot KNPVP ali AIS.

V okviru teh prizadevanj je Odbor evropskih zakonodajalcev za vrednostne papirje (CESR), predhodnik organa ESMA, maja 2010 izdal obširne smernice o SDT (CESR 10/049).

Organ ESMA je leta 2012 izvedel strokovni pregled z velikim naborom virov, da bi ocenil, kako so države članice uporabljale smernice v praksi (12 držav članic je smernice uporabljalo, medtem ko jih osem ni preneslo v svojo zakonodajno prakso).

Smernice SDT so bile leta 2013 dopolnjene s podrobnimi vprašanji in odgovori.

2013/0306 (COD)

Predlog

UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o skladih denarnega trga

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije, zlasti člena 114 Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Evropske komisije,

po posredovanju osnutka zakonodajnega akta nacionalnim parlamentom,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora[2],

v skladu z rednim zakonodajnim postopkom,

ob upoštevanju naslednjega:

(1) Skladi denarnega trga (SDT) zagotavljajo kratkoročno financiranja finančnih institucij, podjetij in vlad. Skladi denarnega trga z zagotavljanjem financiranja teh subjektov prispevajo k financiranju evropskega gospodarstva.

(2) Na strani povpraševanja so SDT instrument za kratkoročno upravljanje denarnih sredstev, ki zagotavlja visoko stopnjo likvidnosti, diverzifikacije in stabilnosti vrednosti vložene glavnice skupaj s tržnim donosom. SDT uporabljajo zlasti gospodarske družbe, ki bi rade kratkoročno naložile presežna denarna sredstva. Zato so SDT ključna povezava med povpraševanjem in ponudbo kratkoročnih denarnih sredstev.

(3) Dogodki med finančno krizo so poudarili več značilnosti SDT, zaradi katerih SDT postanejo ranljivi ob pojavu težav na finančnih trgih ter ki lahko zato širijo in povečujejo tveganja v finančnem sistemu. Kadar se cene sredstev, v katera so vloženi SDT, začnejo zmanjševati, zlasti v izjemnih tržnih pogojih, SDT ne morejo vedno izpolniti zagotovila za takojšnji odkup in ohranitev glavnice enote ali deleža, ki ga je SDT izdal investitorjem. Take okoliščine lahko sprožijo številne in nenadne zahteve za odkup, kar bi lahko imelo široke makroekonomske posledice.

(4) Velike zahteve za odkup SDT silijo v prodajo dela svojih naložbenih sredstev na nazadujočem trgu, kar povečuje likvidnostno krizo. V teh okoliščinah imajo lahko izdajatelji na denarnem trgu resne težave s financiranjem, če se trg komercialnih zapisov in drugih instrumentov denarnega trga izčrpa. Zato bi lahko vsaka razširitev negativnega vpliva na trg kratkoročnega financiranja pomenila tudi neposredne in velike težave za financiranje finančnih institucij, podjetij in vlad, torej gospodarstva.

(5) Upravitelji sredstev se lahko s pomočjo sponzorjev odločijo za zagotavljanje diskrecijske podpore za vzdrževanje likvidnosti in stabilnosti njihovih SDT. Sponzorji morajo svoje SDT pogosto podpreti, ko izgubljajo vrednost, zaradi tveganja izgube

[2] UL C , , str. .

poslovnega ugleda in strahu, da bi se lahko panika razširila na druge posle sponzorja. Glede na velikost sklada in obseg pritiska, povezanega z odkupom, lahko podpora sponzorjev preseže njihove razpoložljive rezerve. Zato je pomembno zagotoviti okvir enotnih pravil, ki bodo preprečila propad sponzorja in tveganje razširitve na druge subjekte, ki sponzorirajo SDT.

(6) Za ohranitev integritete in stabilnosti notranjega trga s spodbujanjem odpornejših SDT in omejevanjem kanalov razširitve negativnega vpliva je pomembno določiti pravila v zvezi z delovanjem SDT, zlasti pravila o sestavi portfelja SDT. Enotna pravila za Unijo so pomembna za zagotavljanje, da SDT lahko takoj izplačajo investitorje, zlasti v izjemnih tržnih pogojih. Enotna pravila o portfelju sklada denarnega trga so pomembna tudi za zagotavljanje, da se lahko SDT srečajo s številnimi in nenadnimi zahtevami velike skupine investitorjev za odkup.

(7) Enotna pravila o SDT so potrebna tudi za zagotavljanje nemotenega delovanja trga kratkoročnega financiranja finančnih institucij, podjetniških izdajateljev kratkoročnega dolga in vlad. Potrebna so tudi, da se zagotovi enako obravnavanje investitorjev v SDT in da se prepreči, da bi morali investitorji, ki se za odkup odločijo pozno, imeti dodatne težave, kadar pride do začasne prekinitve odkupov ali kadar je SDT likvidiran.

(8) Treba je zagotoviti usklajenost pravil skrbnega in varnega poslovanja, povezanih s SDT, z vzpostavitvijo jasnih pravil, ki uvajajo neposredne obveznosti za SDT in njihove upravitelje po vsej Uniji. To bi okrepilo stabilnost SDT kot vira kratkoročnega financiranja javnega in podjetniškega sektorja v Uniji. S tem bi bilo zagotovljeno tudi, da bi SDT ostali zanesljiv instrument za potrebe upravljanja denarnih sredstev panoge Unije.

(9) Smernice SDT, ki jih je Odbor evropskih zakonodajalcev za vrednostne papirje (CESR) sprejel za vzpostavitev minimalnih enakih pogojev za SDT v Uniji, so bile eno leto po začetku njihove veljavnosti izvedene le v 12 državah članicah, kar kaže na trdovratnost različnih nacionalnih pravil. Kot je bilo dokazano med finančno krizo, se z različnimi nacionalnimi pristopi ne da reševati ranljivosti denarnih trgov Unije in zmanjšati tveganja razširitve negativnih vplivov, s tem pa sta ogrožena delovanje in stabilnost notranjega trga. Ta skupna pravila o SDT bi morala torej zagotoviti visoko raven zaščite investitorjev ter preprečiti in zmanjšati kakršno koli možno tveganje razširitve negativnih vplivov, do katere bi lahko prišlo zaradi možnega bega investitorjev v SDT.

(10) Če ne bi bilo uredbe, ki bi določala pravila o SDT, bi se lahko še naprej sprejemali različni ukrepi na nacionalni ravni, ki bi nadaljevali z znatnim izkrivljanjem konkurence zaradi pomembnih razlik v osnovnih standardih za zaščito naložb. Različne zahteve za sestavo portfelja, upravičena sredstva, njihovo zapadlost, likvidnost in diverzifikacijo ter zahteve za kreditno kakovost izdajateljev instrumentov denarnega trga vodijo do različnih ravni zaščite investitorjev zaradi različnih ravni tveganja, povezanega s predlogi naložb v zvezi s skladom denarnega trga. Neuspeh pri sprejetju strogih skupnih pravil, ki se uporabljajo za SDT na notranjem trgu, preprečuje enotno zaščito investitorjev, daje investitorjem različne pobude za odkup svojih naložb ter povzroča beg investitorjev. Zato je ključnega pomena, da se s sprejetjem nabora enotnih pravil prepreči razširitev negativnega vpliva na trg kratkoročnega financiranja in na sponzorje SDT, kar bi močno ogrozilo stabilnost finančnega trga Unije.

(11) Nova pravila o SDT so tesno povezana z Direktivo 2009/65/ES[3] in Direktivo 2011/61/EU[4], saj tvorijo zakonodajni okvir, ki ureja ustanavljanje, upravljanje in trženje SDT v Uniji.

(12) V Uniji lahko kolektivni naložbeni podjemi delujejo kot kolektivni naložbeni podjemi za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP), ki jih upravljajo upravitelji KNPVP, ali kot naložbena podjetja, ki so jim izdana dovoljenja v skladu z Direktivo 2009/65/ES, ali kot alternativni investicijski skladi (AIS), ki jih upravljajo upravitelji alternativnih investicijskih skladov (UAIS), ki jim je bilo izdano dovoljenje ali so bili registrirani v skladu z Direktivo 2011/61/EU. Nova pravila o SDT dopolnjujejo določbe iz navedenih direktiv. Zato bi morala biti nova enotna pravila o SDT uporabljena poleg pravil iz direktiv 2009/65/ES in 2011/61/EU. Obenem bi morala biti številna pravila v zvezi z naložbenimi politikami KNPVP, določenimi v poglavju VII Direktive 2009/65/ES, izključno neuporabljena, posebna pravila o produktih pa bi morala biti določena v teh novih enotnih določbah o SDT.

(13) Usklajena pravila bi morala biti uporabljena za kolektivne naložbene podjeme, katerih značilnosti ustrezajo SDT. Za KNPVP in AIS, ki vlagajo v kratkoročna sredstva, kot so instrumenti ali depoziti na denarnem trgu, ali sklepajo pogodbe o začasnem odkupu ali nekatere pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih z edinim namenom varovanja tveganj za druge naložbe sklada ter imajo za cilj ponujanje donosov v skladu z obrestnimi merami na denarnem trgu ali ohranjanje vrednosti naložbe, bi morala biti obvezna skladnost z novimi pravili o SDT.

(14) SDT so specifični zaradi kombinacije sredstev, v katera vlagajo, in njihovih ciljev. Cilj ponujanja donosov v skladu z obrestnimi merami na denarnem trgu ter cilj ohranjanja vrednosti naložbe se medsebojno ne izključujeta. SDT ima lahko enega od obeh ciljev ali oba cilja hkrati.

(15) Cilj ponujanja donosov v skladu z obrestnimi merami na denarnem trgu bi bilo treba razumeti v širšem smislu. Pričakovani donos ni nujno popolnoma v skladu z obrestno mero EONIA, Libor, Euribor ali katero koli drugo ustrezno obrestno mero na denarnem trgu. Zaradi cilja boljšega donosa v smislu majhnega kritja v primerjavi z obrestno mero na denarnem trgu KNPVP ali AIS ne bi smela biti obravnavana zunaj obsega novih enotnih pravil.

(16) Cilj ohranjanja vrednosti naložbe ne bi smel biti obravnavan kot jamstvo kapitala, obljubljenega v skladu. Obravnavati bi ga bilo treba kot cilj, ki ga poskušata doseči KNPVP ali AIS. Zmanjšanje vrednosti naložb ne bi smelo pomeniti, da je kolektivni naložbeni podjem spremenil cilj ohranjanja vrednosti naložbe.

(17) Pomembno je, da so KNPVP in AIS z enakimi značilnostmi kot SDT opredeljeni kot SDT ter, da je njihova zmožnost trajne usklajenosti z novimi enotnimi pravili o SDT izključno preverjena. Zato bi morali dovoljenja za SDT izdati pristojni organi. Za KNPVP kot SDT bi morala biti dovoljenja izdana kot del izdaje dovoljenj za KNPVP v skladu z usklajenimi postopki, predvidenimi v Direktivi 2009/65/ES. Ker se za AIS ne uporabljajo usklajena pravila o izdaji dovoljenj in nadzorna pravila, določena v Direktivi 2011/61/EU, je treba zagotoviti skupna osnovna pravila o izdaji dovoljenj, ki

---

[3] Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjemih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL L 302, 17.11.2009, str. 32).

[4] Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (UL L 174, 1.7.2011, str. 1).

bodo podobna obstoječim usklajenim pravilom za KNPVP. Taki postopki bi morali zagotoviti, da ima AIS z dovoljenjem za delovanje kot SDT za upravitelja upravitelja alternativnega naložbenega sklada (UAIS), ki mu je bilo izdano dovoljenje v skladu z Direktivo 2011/61/EU.

(18) Za zagotovitev, da za vse kolektivne naložbene podjeme z značilnostim SDT veljajo nova skupna pravila o SDT, je treba prepovedati uporabo poimenovanja „SDT“ ali katerega koli termina, ki namiguje, da ima kolektivni naložbeni podjem enake značilnosti kot SDT, razen če je v skladu s to uredbo. Za preprečevanje izogibanja pravilom SDT bi morali pristojni organi spremljati tržne prakse kolektivnih naložbenih podjemov, ustanovljenih ali trženih v njihovi sodni pristojnosti, in s tem preverjati, da ne uporabljajo nepravilnega poimenovanja SDT ali namigujejo, da so SDT, pri čemer niso skladni z novim zakonodajnim okvirom.

(19) Nova pravila, ki se uporabljajo za SDT, bi morala graditi na obstoječem zakonodajnem okviru, vzpostavljenem z direktivama 2009/65/ES in 2011/61/EU ter akti, sprejetimi za njuno izvajanje. Zato bi morala biti poleg pravil o produktih, ki so določena v obstoječi zakonodaji Unije, uporabljena pravila o produktih v zvezi s SDT, razen če se izključno ne uporabljajo. Poleg tega bi se morala za SDT uporabljati pravila o upravljanju in trženju, določena v obstoječem okviru, pri čemer se upošteva, ali gre za KNPVP ali AIS. Enako bi se morala pravila o čezmejnem opravljanju storitev in pravici do ustanavljanja, določena v direktivah 2009/65/ES in Direktivi 2011/61/EU, uporabljati v skladu s čezmejnimi dejavnostmi SDT.

(20) Ker imajo lahko KNPVP in AIS različne pravne oblike, ki jim nujno ne podelijo pravne osebe, bi bilo treba razumeti, da se določbe, ki od SDT zahtevajo ukrepanje, kadar se SDT šteje za KNPVP ali AIS, ki ne more ukrepati sam, ker nima svoje pravne osebe, nanašajo na upravitelja SDT.

(21) Pravila o portfelju SDT bi potrebovala jasno določitev kategorij sredstev, ki bi morala biti upravičena do naložb SDT, ter pogojev njihove upravičenosti. Za zagotovitev integritete SDT je zaželena tudi prepoved sklepanja določenih finančnih transakcij SDT, ki bi ogrozile njegovo naložbeno strategijo in cilje.

(22) Instrumenti denarnega trga so prenosljivi instrumenti, s katerimi se običajno trguje na denarnem trgu na primer zakladne menice, menice, ki jih izdajo lokalne oblasti, potrdila o depozitih, komercialni zapisi, bančni akcepti ali srednjeročni ali kratkoročni zapisi. Za naložbe SDT bi morali biti upravičeni le, če so skladni z omejitvami zapadlosti in jih SDT obravnavajo kot instrumente visoke kreditne kakovosti.

(23) Komercialni zapisi s premoženjskim kritjem (ABCP) bi se morali v primeru, če spoštujejo dodatne zahteve, obravnavati kot upravičeni instrumenti denarnega trga. Ker so bila med krizo nekatera listinjenja še posebej nestabilna, je treba za osnovna sredstva uvesti omejitve zapadlosti in merila kakovosti. Vse kategorije osnovnih sredstev ne bi smele biti upravičene, ker so bile nekatere bolj podvržene nestabilnosti kot druge. Iz tega razloga bi morala biti osnovna sredstva sestavljena samo iz kratkoročnih dolžniških instrumentov, ki so bili izdani s strani podjetij v okviru njihove poslovne dejavnosti, kot so trgovinske terjatve. Instrumenti, kot so posojila za nakup avtomobila in najem avtomobila, najem opreme, potrošniška posojila, stanovanjska hipotekarna posojila, terjatve iz naslova kreditnih kartic ali katera koli druga vrsta instrumenta, povezana z nakupom ali financiranjem storitev ali blaga s strani potrošnikov, ne bi smeli biti upravičeni. Organ ESMA bi moral biti odgovoren za pripravo osnutka regulativnih tehničnih standardov, ki jih je treba predložiti Komisiji v odobritev, glede pogojev in okoliščin, v katerih se šteje, da sta osnovna

izpostavljenost ali sveženj izpostavljenosti sestavljena izključno iz podjetniških dolžniških vrednostnih papirjev, ter pogojev in numeričnih pragov za določitev, kdaj so podjetniški dolžniški vrednostni papirji visoke kreditne kakovosti in likvidnosti.

(24) SDT bi moralo biti dovoljeno vlagati v depozite, dokler bi bil zmožen kadar koli umakniti denar. Učinkovita možnost umika bi bila oslabljena, če bi bile kazni za zgodnji umik tako visoke, da bi presegle obračunane obresti pred umikom. Zato bi SDT morali skrbeti, da ne sklepajo depozitov pri kreditnih institucijah, ki zahtevajo nadpovprečne kazni, ali da ne sklepajo predolgih vlog, ki povzročijo previsoke kazni.

(25) Izvedeni finančni instrumenti, upravičeni do naložb SDT, bi se morali uporabljati le za varovanje obrestne mere in valutnega tveganja ter bi morali imeti kot osnovni instrument obrestne mere, menjalne valute ali indekse, ki predstavljajo te kategorije. Kakršna koli uporaba izvedenih finančnih instrumentov z drugačnim namenom ali za druga osnovna sredstva bi morala biti prepovedana. Izvedeni finančni instrumenti bi morali biti uporabljeni le kot dopolnilo strategije sklada, ne pa kot glavni instrument za doseganje ciljev sklada. Če bi SDT vlagal v sredstva, označena z valuto, ki ni enaka valuti sklada, se pričakuje, da bi upravitelj SDT zavaroval celotno izpostavljenost valutnemu tveganju, vključno prek izvedenih finančnih instrumentov.

(26) Pogodbe o začasnem odkupu bi bile lahko v SDT uporabljene kot sredstvo za investiranje presežka denarnih sredstev v zelo kratkoročnem okviru, pri čemer mora biti pozicija popolnoma zavarovana s premoženjem. Za zaščito investitorjevih interesov je treba zagotoviti, da je zavarovanje s premoženjem, ki je zagotovljeno v okviru pogodb o začasnem odkupu, visoke kakovosti. SDT ne bi smeli uporabljati nobene druge učinkovite tehnike upravljanja portfelja, vključno s posojanjem in izposojo vrednostnih papirjev, saj obstaja velika možnost, da bi vplivale na doseganje naložbenih ciljev SDT.

(27) Da bi se omejilo prevzemanje tveganja SDT, je treba zmanjšati tveganje nasprotne strani tako, da se za portfelj SDT predvidi uporaba jasnih zahtev o diverzifikaciji. V tem smislu morajo biti pogodbe o začasnem odkupu tudi v celoti zavarovane s premoženjem, za omejevanje operativnega tveganja pa ena nasprotna stran pogodbe o začasni prodaji ne sme predstavljati več kot 20 % sredstev SDT. Za vse izvedene finančne instrumente OTC bi se morala uporabljati Uredba (EU) št. 648/2012[5].

(28) Zaradi skrbnega in varnega poslovanja ter izogibanja znatnemu vplivanju SDT na upravljanje posameznega izdajatelja se je treba izogibati presežni koncentraciji investiranja SDT v naložbe, ki jih izda isti izdajatelj.

(29) SDT bi moral biti odgovoren za vlaganje v visokokakovostna upravičena sredstva. Zato bi moral SDT imeti preudaren in strog postopek notranjega ocenjevanja za določanje kreditne kakovosti instrumentov denarnega trga, v katera namerava vlagati. V skladu z zakonodajo Unije, ki omejuje prekomerno odvisnost od bonitetnih ocen, je pomembno, da se SDT izogibajo kakršnemu koli sistematičnemu zanašanju na bonitetne ocene, ki jih po oceni kakovosti upravičenih sredstev izdajo bonitetne agencije. Zato bi morali SDT vzpostaviti sistem notranjega ocenjevanja, ki bi temeljil na usklajeni bonitetni lestvici, in postopek notranjega ocenjevanja.

(30) Da upravitelji SDT ne bi uporabljali različnih ocenjevalnih meril za vrednotenje kreditnega tveganja instrumentov denarnega trga ter pripisovali različnih značilnosti tveganja istemu instrumentu, je ključnega pomena, da se upravitelji zanašajo na enaka

[5] Uredba (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. julija 2012 o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov (UL L 201, 27.7.2012, str. 1).

merila. Zato bi morala biti ocenjevalna merila točno določena in usklajena. Primeri meril notranjega ocenjevanja so kvantitativni ukrepi izdajatelja instrumenta, kot so finančna razmerja, dinamike bilance stanja, smernice donosnosti, ki so vrednotene in primerjane s smernicami donosnosti panožnih strokovnjakov in skupin, kvalitativni ukrepi izdajatelja instrumenta, kot sta učinkovitost upravljanja in podjetniška strategija, ki sta analizirani z namenom določitve, da celostna strategija izdajatelja ne ovira njegove prihodnje kreditne kakovosti. Najvišje notranje bonitetne ocene bi morale izražati dejstvo, da je kreditna sposobnost izdajatelja instrumentov ves čas na najvišjih možnih ravneh.

(31) Za razvoj preglednega in doslednega notranjega bonitetnega sistema bi moral upravitelj dokumentirati postopke, uporabljene pri notranjem ocenjevanju. To bi zagotovilo, da postopek sledi jasno določenim pravilom, ki se jih lahko spremlja, in da se uporabljene metodologije na zahtevo sporočijo zainteresiranim stranem.

(32) Za zmanjšanje tveganja portfelja SDT je treba določiti omejitve zapadlosti, ki predpisujejo največjo dovoljeno tehtano povprečno zapadlost in tehtano povprečno trajanje.

(33) Tehtana povprečna zapadlost se uporablja za merjenje občutljivosti SDT na spreminjanje obrestnih mer na denarnem trgu. Pri določanju tehtane povprečne zapadlosti bi morali upravitelji upoštevati vpliv izvedenih finančnih instrumentov, depozitov ter pogodb o začasnem odkupu ter prikazati njihov učinek na tveganje obrestne mere SDT. Kadar SDT sklene zamenjavo za pridobitev izpostavljenosti instrumentu s fiksno obrestno mero namesto spremenljivi obrestni meri, bi se to moralo upoštevati pri določanju tehtane povprečne zapadlosti.

(34) Tehtano povprečno trajanje se uporablja za merjenje kreditnega tveganja, kajti dlje kot je odloženo vračilo glavnice, večje je kreditno tveganje. Tehtano povprečno trajanje se uporablja tudi za omejevanje likvidnostnega tveganja. V nasprotju z izračunom tehtane povprečne zapadlosti pri izračunu tehtanega povprečnega trajanja za vrednostne papirje s spremenljivo obrestno mero in strukturirane finančne instrumente ni mogoče uporabiti datumov sprememb obrestne mere, temveč se uporablja samo končna zapadlost, določena za finančni instrument. Zapadlost, ki se uporablja za izračun tehtanega povprečnega trajanja, je preostala zapadlost do zakonskega odkupa, ker je to edini datum, pri katerem je lahko družba za upravljanje prepričana, da bo instrument povrnjen. Značilnosti instrumenta, kot je možnost odkupa na določene datume, t. i. prodajne opcije, se ne smejo upoštevati pri izračunu tehtanega povprečnega trajanja.

(35) Za okrepitev sposobnosti SDT za soočanje z odkupi in za preprečevanje likvidacije sredstev SDT po močno znižanih cenah bi morali imeti SDT trajni najnižji znesek likvidnih sredstev, ki zapadejo dnevno ali tedensko. Za izračun deleža dnevno in tedensko zapadlih sredstev bi se moral uporabljati datum rednega odkupa. Upošteva se lahko možnost upravitelja, da prekine pogodbo s kratkim odpovednim rokom. Na primer, če je pogodbo o začasnem odkupu mogoče prekiniti z enodnevnim vnaprejšnjim obvestilom, bi se morala šteti za dnevno zapadlo sredstvo. Če ima upravitelj možnost dviga gotovine z depozitnega računa z enodnevnim vnaprejšnjim obvestilom, se lahko to šteje za dnevno zapadlo sredstvo.

(36) Glede na to, da lahko SDT vlagajo v sredstva z različnimi razponi zapadlosti, bi morali biti investitorji sposobni razlikovati med različnimi kategorijami SDT. Zato bi bilo treba SDT razvrstiti kot kratkoročne SDT ali kot standardne SDT. Cilj kratkoročnih SDT je ponuditi donose iz obrestne mere na denarnem trgu in zagotoviti najvišjo možno raven varnosti investitorjev. S kratkima tehtano povprečno zapadlostjo in

tehtanim povprečnim trajanjem je trajanje tveganja in kreditnega tveganja kratkoročnih SDT na nizkih ravneh.

(37) Cilj standardnih SDT je ponujanje nekoliko višjih donosov, kot so donosi denarnega trga, zato vlagajo v sredstva s podaljšano zapadlostjo. Poleg tega bi morala biti tej kategoriji SDT za doseganje te nadpovprečne donosnosti omogočena uporaba podaljšanih omejitev za tveganje portfelja, kot sta tehtana povprečna zapadlost in tehtano povprečno trajanje.

(38) V skladu s pravili iz člena 84 Direktive 2009/65/ES imajo upravitelji SDT KNPVP možnost, da v izjemnih primerih, kjer tako zahtevajo okoliščine, začasno prekinejo odkupe. V skladu s pravili iz člena 16 Direktive 2011/61/EU in člena 47 Delegirane uredbe Komisije (EU) št. 231/2013[6] lahko upravitelji AIS SDT za obvladovanje nenadne nelikvidnosti sredstev iz skladov uporabijo posebne ureditve.

(39) Pomembno je, da obvladovanje tveganja SDT ni pristransko zaradi kratkoročnih odločitev, na katere vpliva možna bonitetna ocena SDT. Zato je treba SDT ali njegovemu upravitelju prepovedati, da zahteva ocenitev SDT s strani bonitetne agencije, in s tem preprečiti, da bi se ta zunanja bonitetna ocena uporabila za namene trženja. SDT ali njegov upravitelj prav tako ne smeta uporabljati alternativnih načinov za pridobitev bonitetne ocene za SDT. Če SDT pridobi zunanjo bonitetno oceno na pobudo bonitetne agencije ali na zahtevo tretje strani, ki je neodvisna od SDT, ali upravitelja in ne deluje v imenu nobenega od njiju, se upravitelj SDT ne bi smel zanašati na merila, povezana z navedeno zunanjo bonitetno oceno. Za zagotavljanje ustreznega upravljanja likvidnosti morajo SDT vzpostaviti zanesljive politike in postopke za informiranje o investitorjih. Politike, ki jih mora vzpostaviti upravitelj, bi morale pomagati razumeti bazo investitorjev v SDT, da bi bilo mogoče predvideti velike odkupe. Da bi se izognili nenadnim množičnim zahtevam za odkup, s katerimi se lahko sreča SDT, bi morala biti posebna pozornost namenjena velikim investitorjem, ki predstavljajo znaten delež sredstev SDT in kjer en investitor predstavlja večji delež od deleža dnevno zapadlih sredstev. V tem primeru bi moral SDT povečati delež svojih dnevno zapadlih sredstev na delež investitorja. Upravitelj bi moral, kadar je mogoče, preveriti istovetnost investitorjev, tudi če jih zastopajo imenski računi, portali ali kateri koli drug posredni kupec.

(40) Kot del varnega obvladovanja tveganja bi morali SDT redno izvajati testiranje izjemnih situacij. Od upraviteljev SDT se pričakuje, da bodo skušali okrepiti trdnost SDT, kadar koli rezultati testiranja izjemnih situacij opozorijo na ranljivosti.

(41) Za izražanje dejanske vrednosti sredstev bi morala biti priporočena metoda za vrednotenje sredstev iz SDT vrednotenje po tekočih tržnih cenah. Upravitelj ne bi smel uporabljati metode vrednotenja z uporabo notranjega modela, kadar vrednotenje po tekočih tržnih cenah zagotavlja zanesljivo vrednost sredstva, saj je ocena po metodi vrednotenja z uporabo notranjega modela pogosto manj natančna. Za sredstva, kot so zakladne menice, menice, ki jih izdajajo lokalne oblasti ter srednjeročni ali kratkoročni zapisi, se običajno pričakuje, da imajo zanesljivo vrednotenje po tekočih tržnih cenah. Za vrednotenje komercialnih zapisov ali potrdil o depozitih bi moral upravitelj preveriti, ali sekundarni trg zagotavlja natančno oblikovanje cen. Tudi odkupna cena, ki jo ponuja izdajatelj, bi morala predstavljati dobro oceno vrednosti komercialnega

[6] Delegirana uredba Komisije (EU) št. 231/2013 z dne 19. decembra 2012 o dopolnitvi Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z izjemami, splošnimi pogoji poslovanja, depozitarji, finančnim vzvodom, preglednostjo in nadzorom (UL L 83, 22.3.2013, str. 1).

zapisa. V vseh drugih primerih bi moral upravitelj oceniti vrednost, na primer z uporabo tržnih podatkov, kot so donosi primerljivih izdaj in primerljivi izdajatelji.

(42) Cilj SDT s konstantno neto vrednostjo sredstev (SDT KNVS) je ohranjanje kapitala naložbe in hkrati zagotavljanje visoke ravni likvidnosti. Večina SDT KNVS ima NVS določeno na enoto ali delež, ki je na primer 1 €, $ ali £, kadar se prihodek deli investitorjem. Drugi zbirajo prihodke v NVS iz sklada in hkrati ohranjajo konstantno notranjo vrednost sredstva.

(43) Za omogočanje specifičnosti SDT KNVS je treba SDT KNVS omogočiti, da za določanje konstantne NVS na enoto ali delež uporabijo tudi računovodsko metodo po odplačni vrednosti. Ne glede na to bi moral SDT KNVS za namen zagotavljanja stalnega spremljanja razlike med konstantno NVS na enoto ali delež in NVS na enoto ali delež izračunati tudi vrednost svojih sredstev na podlagi metod vrednotenja po tekočih tržnih cenah ali vrednotenja z uporabo notranjega modela.

(44) Ker bi moral SDT objaviti NVS, ki kaže vse spremembe v vrednosti njegovih sredstev, bi morala biti objavljena NVS zaokrožena največ na najbližjo bazično točko ali njeno ustreznico. Posledično bi morala biti dodatna sprememba vrednosti pri NVS, ki je objavljena v določeni valuti, na primer 1 €, opravljena na vsak 0,0001 €. V primeru NVS pri 100 € bi morala biti dodatna sprememba vrednosti opravljena na vsak 0,01 €. SDT lahko objavi ceno, ki v celoti ne sledi gibanju vrednosti njegovih sredstev, samo, kadar gre za SDT KNVS. V tem primeru se lahko NVS zaokroži na najbližji cent za NAV pri 1 € (vsak premik 0,01 €).

(45) Da bi lahko SDT KNVS obvladoval dnevna nihanja vrednosti sredstev iz SDT KNVS in omogočal konstantno NVS na enoto ali delež, bi moral imeti konstantni blažilnik NVS, ki znaša vsaj 3 % njegovih sredstev. Blažilnik NVS bi moral delovati kot mehanizem za blaženje, ki bi ohranjal konstantno NVS. Vse razlike med konstantno NVS na enoto ali delež in NVS na enoto ali delež bi moral blažilnik NVS odpraviti. V izjemnih tržnih pogojih, ko se razlike lahko hitro povečajo, bi moral postopek zagotoviti, da je vključena celotna veriga upravljanja. Ta postopek stopnjevanja bi moral omogočiti, da višje vodstvo sprejme hitre ukrepe za izboljšanje stanja.

(46) Ker SDT KNVS ne ohranja blažilnika NVS na zahtevani ravni, ne more ohraniti konstantne NVS na enoto ali delež, zato bi bilo treba zahtevati uvedbo spreminjajoče se NVS, s katero sklad ne bi bil več SDT KNVS. Zato bi se moral SDT KNVS, kjer višina blažilnika NVS kljub uporabi postopka stopnjevanja en mesec ostane 10 bazičnih točk pod zahtevanimi 3 %, samodejno pretvoriti v SDT, ki ne sme uporabljati računovodstva po odplačni vrednosti ali zaokrožanja na najbližjo odstotno točko. Če ima pristojni organ pred koncem enega meseca, ki je dovoljen za dopolnitev, upravičene dvome o tem, da bo SDT KNVS lahko dopolnil blažilnik, bi moral imeti pooblastilo za pretvorbo SDT KNVS v SDT, ki ni SDT KNVS. Blažilnik NVS je edino sredstvo, s katerim se lahko zagotovi zunanja podpora SDT KNVS.

(47) Zunanja podpora za SDT, ki ni SDT KNVS, katere namen je zagotoviti likvidnost ali stabilnost SDT, ali ki ima dejansko take učinke, poveča tveganje razširitve negativnih vplivov med sektorjem SDT in ostalim finančnim sektorjem. Tretje strani, ki zagotavljajo tako podporo, jo zagotavljajo, ker imajo gospodarski interes v družbi za upravljanje, ki upravlja SDT, ali ker se želijo izogniti kakršni koli škodi, ki bi jo utrpel njihov ugled, če bi bilo njihovo ime povezano s propadom SDT. Ker se tretje strani izrecno ne zavežejo k zagotavljanju podpore in ne jamčijo zanjo, ni jasno, ali bo taka podpora zagotovljena tudi, ko jo SDT potrebuje. V takih razmerah diskrecijska narava sponzorske podpore prispeva k negotovosti med udeleženci na trgu glede vprašanja,

kdo bo nosil izgube SDT, ko pride do njih. Zaradi te negotovosti so SDT še bolj ranljivi za bege investitorjev v obdobjih finančne nestabilnosti, ko so širša finančna tveganja najbolj izrazita ter ko se pojavi zaskrbljenost o zdravem poslovanju sponzorjev in o njihovi zmožnosti za zagotavljanje podpore SDT, s katerimi so povezani. Zato se SDT pri ohranjanju likvidnosti in stabilnosti svojih NVS na enoto ali delež ne bi smeli zanašati na zunanjo podporo, razen če ni pristojni organ SDT izrecno dovolil uporabe zunanje podpore za ohranjanje stabilnosti finančnih trgov.

(48) Investitorje je treba pred naložbami v SDT jasno obvestiti, ali je SDT kratkoročne ali standardne narave in ali gre za SDT KNVS ali ne. Da bi preprečili neutemeljena pričakovanja investitorja, mora biti v vseh tržnih dokumentih tudi jasno navedeno, da SDT niso naložbeni nosilci, ki zagotovo prinesejo dobiček. SDT KNVS morajo investitorjem jasno razložiti, kako deluje mehanizem blažilnika, ki ga uporabljajo za vzdrževanje konstantne vrednosti sredstev na enoto ali delež.

(49) Za zagotovitev, da lahko pristojni organi zaznajo, spremljajo in se odzovejo na tveganja na trgu SDT, bi morali SDT pristojnim organom poleg poročanja, ki je zahtevano z direktivama 2009/65/ES in 2011/61/EU, sporočiti tudi podroben seznam informacij. Pristojni organi bi morali te podatke zbrati dosledno po vsej Uniji, da bi pridobili izčrpne informacije o glavnih razvojnih dosežkih na trgu SDT. Za spodbujanje skupne analize morebitnih vplivov trga SDT v Uniji bi morali biti taki podatki posredovani Evropskemu organu za vrednostne papirje in trge (ESMA), ki bi moral oblikovati centralno podatkovno zbirko za SDT.

(50) Pristojni organ SDT bi moral preveriti, ali lahko SDT trajno izpolnjuje zahteve iz te uredbe. Ker imajo pristojni organi v skladu z direktivama 2009/65/ES in 2011/61/EU že široka pooblastila, je treba taka pooblastila še razširiti, da se bodo izvajala tudi v skladu z novimi skupnimi pravili o SDT. Pristojni organi KNPVP ali AIS bi morali prav tako preveriti skladnost vseh kolektivnih naložbenih podjemov, ki obstajajo v trenutku, ko začne veljati ta uredba, in imajo lastnosti SDT.

(51) Komisija bi morala sprejeti delegirane akte na področju postopka notranjega ocenjevanja na podlagi člena 290 Pogodbe o delovanju Evropske unije. Zlasti je pomembno, da Komisija pri svojem pripravljalnem delu opravi ustrezna posvetovanja tudi na strokovni ravni.

(52) Komisija bi morala biti pooblaščena tudi za sprejetje izvedbenih tehničnih standardov z uporabo izvedbenih aktov v skladu s členom 291 Pogodbe o delovanju Evropske unije in členom 15 Uredbe (EU) št. 1095/2010[7]. Organ ESMA bi moral biti odgovoren za pripravo osnutka izvedbenih tehničnih standardov, ki bi ga predložil Komisiji, ob upoštevanju predloge za poročanje, ki vsebuje informacije o SDT, namenjene pristojnim organom.

(53) Organ ESMA bi moral imeti možnost izvajanja vseh pooblastil, ki jih ima v skladu z direktivama 2009/65/ES in 2011/61/EU, v zvezi s spoštovanjem te uredbe. Zaupana mu je tudi priprava osnutka regulativnih in izvedbenih tehničnih standardov.

(54) Nujno je treba opraviti pregled te uredbe, da se oceni ustreznost izvzetja nekaterih SDT KNVS, ki osredotočajo svoje naložbene portfelje na dolžniške instrumente, izdane s strani držav članic, od zahteve za uvedbo kapitalskega blažilnika, ki znaša vsaj 3 % skupne vrednosti sredstev SDT KNVS. Zato bi morala Komisija v treh letih

[7] Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES (UL L 331, 15.12.2010, str. 84).

po začetku veljavnosti te uredbe analizirati izkušnje, pridobljene pri uporabi te uredbe, in učinke na različne ekonomske vidike, povezane s SDT. Dolžniški instrumenti, ki jih izdajo ali za katere jamčijo države, predstavljajo ločeno kategorijo naložb, ki kažejo posebne kreditne in likvidnostne značilnosti. Poleg tega ima ključno vlogo pri financiranju držav članic državni dolg. Komisija bi morala oceniti razvoj trga za državne dolžniške instrumente, ki jih izdajo ali za katere jamčijo države članice, in možnost, da se vzpostavi poseben okvir za SDT za osredotočanje njihove naložbene politike na takšno vrsto dolžniških instrumentov.

(55) Nova enotna pravila za SDT bi morala izpolnjevati vse določbe Direktive 95/46/ES[8] ter Uredbe (ES) št. 45/2001[9].

(56) Ker države članice ne morejo zadovoljivo doseči ciljev te uredbe, tj. zagotovitve enotnih pravil skrbnega in varnega poslovanja, ki se uporabljajo za SDT po vsej Uniji, in ob upoštevanju potrebe po doseganju ravnovesja med varnostjo in zanesljivostjo SDT v celoti s pomočjo učinkovitega upravljanja denarnih trgov in stroškov za različne zainteresirane strani na njem, ter ker se ta cilj zaradi obsega in učinkov lažje doseže na ravni Unije, lahko Unija sprejme ukrepe v skladu z načelom subsidiarnosti iz člena 5 Pogodbe o Evropski uniji. Skladno z načelom sorazmernosti iz istega člena ta uredba ne presega okvirov, ki so potrebni za doseganje navedenih ciljev.

(57) S temi novimi enotnimi pravili za SDT se spoštujejo temeljne pravice in upoštevajo načela, ki jih priznava zlasti Listina Evropske unije o temeljnih pravicah, predvsem pravico do varstva potrošnikov, svobode gospodarske pobude in varstva osebnih podatkov. Nova enotna pravila za SDT bi se morala uporabljati v skladu z navedenimi pravicami in načeli –

SPREJELA NASLEDNJO UREDBO:

Poglavje I
Splošne določbe

Člen 1
Vsebina in področje uporabe

1. Ta uredba določa pravila o finančnih instrumentih, ki so upravičeni za naložbe sklada denarnega trga (SDT), njegovem portfelju in vrednotenju, ter o obveznostih poročanja v povezavi s SDT, ustanovljenimi, upravljanimi ali trženimi Uniji.

   Ta uredba se uporablja za kolektivne naložbene podjeme, ki potrebujejo dovoljenja kot KNPVP v skladu z Direktivo 2009/65/ES ali so AIS v skladu z Direktivo 2011/61/EU, ki vlagajo v kratkoročna sredstva in imajo različne ali kumulativne cilje, ki ponujajo donose v skladu z obrestnimi merami na denarnem trgu ali ohranjajo vrednost naložbe.

2. Države članice na področju, ki ga ureja ta uredba, ne dodajajo nobenih dodatnih zahtev.

[8] Direktiva 95/46/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. oktobra 1995 o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov in o prostem pretoku takih podatkov (UL L 281, 23.11.1995, str. 31).

[9] Uredba (ES) št. 45/2001 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 18. decembra 2000 o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov v institucijah in organih Skupnosti in o prostem pretoku takih podatkov (UL L 8, 12.1.2001, str. 1).

Člen 2
Opredelitve

Za namene te uredbe se uporabljajo naslednje opredelitve:

(1) „kratkoročna sredstva“ pomenijo finančna sredstva s preostalo zapadlostjo, ki ne preseže dveh let;

(2) „instrumenti denarnega trga“ pomenijo instrumente denarnega trga iz člena 2(1)(o) Direktive 2009/65/ES;

(3) „prenosljivi vrednostni papirji“ pomenijo prenosljive vrednostne papirje, kakor so opredeljeni v členu 2(1)(n) Direktive 2009/65/ES;

(4) „pogodba o začasni prodaji“ pomeni kakršno koli pogodbo, pri kateri ena stranka prenese vrednostne papirje ali katere koli pravice v povezavi z navedenim vrednostnim papirjem nasprotni stranki, pri čemer se ta zaveže, da jih odkupi po določeni ceni na datum v prihodnosti, ki je določen ali še bo določen;

(5) „pogodba o začasnem odkupu“ pomeni kakršno koli pogodbo, pri kateri ena stranka pridobi vrednostne papirje ali katere koli pravice v povezavi z vrednostnim papirjem od nasprotne stranke, pri čemer se ta zaveže, da jih bo prodala nazaj po določeni ceni na datum v prihodnosti, ki je določen ali še bo določen;

(6) „posojanje vrednostnih papirjev“ in „izposojanje vrednostnih papirjev “ pomenita transakciji, pri katerih institucija ali njena nasprotna stranka prenese vrednostne papirje, pri katerih se izposojevalec zaveže vrniti enakovredne vrednostne papirje na dogovorjeni dan v prihodnosti ali kadar to zahteva prenosnik, pri čemer gre za posojanje vrednostnih papirjev v primeru institucije, ki prenese vrednostne papirje, in izposojanje vrednostnih papirjev v primeru institucije, na katero se slednji prenesejo;

(7) „listinjenje“ pomeni listinjenje, kakor je opredeljeno v členu 4(1)(61) Uredbe 575/2013[10];

(8) „podjetniški dolžniški vrednostni papirji“ pomenijo dolžniške instrumente, ki jih izdajo podjetja, ki se dejansko ukvarjajo s proizvodnjo blaga ali nefinančnih storitev ali trgovanjem z njimi;

(9) „vrednotenje po tekočih tržnih cenah“ pomeni vrednotenje pozicij po dostopnih realiziranih cenah, pridobljenih od neodvisnih virov, vključno z borznimi cenami, elektronskimi kotacijami ali kotacijami več neodvisnih uglednih borznih posrednikov;

(10) „vrednotenje z uporabo notranjega modela“ pomeni vsako vrednotenje, ki mora biti opravljeno na podlagi primerjave, ekstrapolirano ali drugače izračunano na podlagi enega ali več vhodnih tržnih podatkov;

(11) „metoda odplačne vrednosti“ pomeni metodo vrednotenja, ki upošteva nabavno vrednost sredstva in to vrednost prilagodi odplačilu premij (ali popustov) do zapadlosti;

(12) „sklad denarnega trga s konstantno neto vrednostjo sredstev“ (SDT KNVS) pomeni sklad denarnega trga, ki ohranja nespremenjeno vrednost NVS na enoto ali delež; kadar se prihodek sklada obračunava dnevno ali se lahko izplača investitorju in kadar

[10] Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012, UL L 176, 27.6.2013, str. 1–337.

so sredstva običajno ovrednotena glede na metodo odplačne vrednosti ali je NVS zaokrožena na najbližjo odstotno točko ali enakovredno vrednost v valuti;

(13) „kratkoročni SDT“ pomeni sklad denarnega trga, ki vlaga v upravičene instrumente denarnega trga iz člena 9(1);

(14) „standardni SDT“ pomeni sklad denarnega trga, ki vlaga v upravičene instrumente denarnega trga iz člena 9(1) in (2);

(15) ”kreditne institucije” pomenijo kreditno institucijo, kakor je opredeljena v členu 4(1)(1) Uredbe 575/2013;

(16) „pristojni organ SDT“ pomeni:

(a) za KNPVP pristojni organ matične države članice KNPVP, določen v skladu s členom 97 Direktive 2009/65/ES;

(a) za EU AIS pristojni organ matične države članice AIS, določen v skladu s členom 4(1)(p) Direktive 2011/61/ES;

(b) za ne-EU AIS:

(i) pristojni organ države članice, v kateri je ne-EU AIS tržen v Uniji brez licence;

(ii) pristojni organ EU UAIS, ki upravlja ne-EU AIS, kadar je ne-EU AIS tržen v Uniji z licenco ali ni tržen v Uniji;

(iii) pristojni organ referenčne države članice, če ne-EU AIS ne upravlja EU UAIS in je tržen v Uniji z licenco;

(17) „matična država članica SDT“ pomeni državo članico, v kateri je SDT pridobil dovoljenje;

(18) „tehtana povprečna zapadlost“ pomeni povprečno časovno obdobje do zakonskega roka zapadlosti vseh osnovnih sredstev sklada, ki izražajo relativne deleže posameznih sredstev, ali, če je krajše od zakonskega roka, obdobje do naslednje uskladitve obrestne mere z obrestno mero na denarnem trgu;

(19) „tehtano povprečno trajanje“ pomeni povprečno časovno obdobje do zakonskega roka zapadlosti vseh osnovnih sredstev sklada, ki izražajo relativne deleže posameznih sredstev;

(20) „zakonski rok zapadlosti“ pomeni datum, ko mora biti v celoti vrnjena glavnica vrednostnega papirja, in za katerega ne velja opcionalnost;

(21) „preostala zapadlost“ pomeni čas do zakonskega roka zapadlosti;

(22) „prodaja na kratko“ pomeni prodajo instrumentov denarnega trga brez kritja na računu.

Člen 3
Izdaja dovoljenja SDT

1. Noben kolektivni naložbeni podjem ni ustanovljen, tržen ali upravljan v Uniji kot SDT, če ni pridobil dovoljenja v skladu s to uredbo.

To dovoljenje je veljavno v vseh državah članicah.

2. Kolektivni naložbeni podjem, ki potrebuje dovoljenje kot KNPVP v skladu z Direktivo 2009/65/ES, pridobi dovoljenje kot SDT v postopku pridobitve dovoljenja v skladu z Direktivo 2009/65/ES.

3. Kolektivni naložbeni podjem, ki je AIS, pridobi dovoljenje kot SDT v skladu s postopkom pridobitve dovoljenja iz člena 4.

4. Kolektivni naložbeni podjem pridobi dovoljenje kot SDT samo, če je pristojni organ SDT prepričan, da bo SDT zmožen izpolnjevati zahteve iz te uredbe.

5. Za pridobitev dovoljenja SDT svojemu pristojnemu organu predloži naslednje dokumente:

   (a) pravila upravljanja sklada ali akti o ustanovitvi sklada;

   (b) identiteto upravitelja;

   (c) identiteto depozitarja;

   (d) opis SDT ali vse informacije o SDT, ki so na voljo investitorjem;

   (e) opis ali vse informacije o ureditvah in postopkih, potrebnih za izpolnjevanje zahtev iz poglavij II do VII;

   (f) vse druge informacije ali dokumente, ki jih zahteva pristojni organ SDT za preverjanje skladnosti z zahtevami iz te uredbe.

6. Pristojni organi vsako četrtletje organ ESMA obvestijo o odobrenih ali odvzetih dovoljenjih v skladu s to uredbo.

7. Organ ESMA vodi osrednji javni register, v katerem je naveden vsak SDT, ki ima dovoljenje v skladu s to uredbo, njegova tipologija, upravitelj in pristojni organ SDT. Register je na voljo v elektronski obliki.

Člen 4
Postopek za pridobitev dovoljenja AIS SDT

1. AIS dobi dovoljenje kot SDT le, če njegov pristojni organ potrdi zahtevo UAIS, ki ima v skladu z Direktivo 2011/61/EU dovoljenje za upravljanje AIS, ter pravila upravljanja sklada in izbiro depozitarja.

2. Ob oddaji zahteve za upravljanje AIS UAIS, ki ima ustrezno dovoljenje, pristojnemu organu SDT posreduje:

   (a) pisni dogovor z depozitarjem;

   (b) informacije o ureditvi prenosa portfelja in obvladovanja tveganja ter upravne naloge za AIS;

   (c) informacije o naložbenih strategijah, profilu tveganja in drugih značilnostih AIS, za katere ima UAIS dovoljenje za upravljanje.

   Pristojni organ SDT lahko od pristojnega organa UAIS zahteva pojasnilo in informacije glede dokumentacije iz prejšnjega podpoglavja ali potrdilo o tem, ali SDT spadajo v področje uporabe dovoljenja za upravljanje, izdanega UAIS. Pristojni organ UAIS v 10 delovnih dneh odgovori na zahtevo pristojnega organa SDT.

3. UAIS pristojnemu organu SDT nemudoma sporoči vsako naknadno spremembo dokumentacije iz odstavka 2.

4. Pristojni organ SDT lahko zavrne zahtevo UAIS le, če:

(a) UAIS ne upošteva te uredbe;

(b) UAIS ne upošteva Direktive 2011/61/|EU;

(c) UAIS od pristojnega organa ni pridobil dovoljenja za upravljanje SDT;

(d) UAIS ni predložil dokumentacije iz odstavka 2.

Preden pristojni organ SDT zahtevo zavrne, se posvetuje s pristojnim organom UAIS.

5. Izdaja dovoljenja AIS kot SDT ne sme biti pogojena z zahtevo, da bi AIS upravljal UAIS, ki je dovoljenje pridobil v matični državi članici AIS, ali da bi UAIS izvajal ali prenesel kakršne koli dejavnosti v matično državo članico AIS.

6. UAIS je o izdaji ali zavrnitvi izdaje dovoljenja AIS kot SDT obveščen v dveh mesecih po predložitvi popolne zahteve.

7. Pristojni organ SDT ne izda dovoljenja, če se AIS pravno prepreči tržiti enote ali deleže v matični državi članici.

Člen 5
Uporaba poimenovanja „SDT“

1. KNPVP ali AIS uporablja poimenovanje „sklad denarnega trga“ ali „SDT“ v zvezi s samim sabo ali z enotami ali deleži, ki jih izda, le, kadar KNPVP ali AIS dobi dovoljenje v skladu s to uredbo.

   KNPVP ali AIS uporablja poimenovanje, ki nakazuje na sklad denarnega trga, ali uporablja izraze, kot so „gotovina“, „likviden“, „denar“, „pripravljena sredstva“, „depozitom podoben“, ali podobne besede le, kadar KNPVP ali AIS dobi dovoljenje v skladu s to uredbo.

2. Uporaba poimenovanja „sklad denarnega trga“, „SDT“ ali poimenovanja, ki nakazuje na sklad denarnega trga, ali uporaba izrazov iz odstavka 1 je del vseh zunanjih ali notranjih dokumentov, poročil, izjav, oglaševanj, sporočil, dopisov in vsega drugega materiala, ki je naslovljen na potencialne investitorje, imetnike enot, delničarje ali pristojne organe ali namenjen distribuciji med njimi v tiskani, govorjeni, elektronski obliki ali v kakršni koli drugi obliki.

Člen 6
Veljavna pravila

1. SDT vedno izpolnjuje določbe iz te uredbe.

2. SDT, ki je KNPVP, in njegov upravitelj vedno izpolnjujeta zahteve iz Direktive 2009/65/ES, razen če ta uredba določa drugače.

3. SDT, ki je AIS, in njegov upravitelj vedno izpolnjujeta zahteve iz Direktive 2011/61/EU, razen če ta uredba določa drugače.

4. Upravitelj SDT je odgovoren za zagotavljanje skladnosti s to uredbo. Upravitelj je odgovoren za vsakršno izgubo ali škodo, nastalo zaradi neupoštevanja te uredbe.

5. Ta uredba SDT ne preprečuje uporabe naložbenih omejitev, ki so strožje od tistih, ki jih zahteva ta uredba.

Poglavje II
Obveznosti v zvezi z naložbenimi politikami SDT

ODDELEK I
SPLOŠNA PRAVILA IN UPRAVIČENA SREDSTVA

Člen 7
Splošna načela

1. Pri SDT, sestavljenem iz več naložbenih razdelkov, se za namene poglavij II do VII vsak naložbeni razdelek obravnava kot ločen SDT.

2. Za SDT, ki pridobijo dovoljenje kot KNPVP, ne veljajo obveznosti v zvezi z naložbenimi politikami KNPVP iz členov 49, 50, 50a, 51(2) in 52 do 57 Direktive 2009/65/ES, razen če ni izrecno drugače določeno v tej uredbi.

Člen 8
Upravičena sredstva

1. SDT vlaga le v eno ali več naslednjih kategorij finančnih sredstev in le pod pogoji iz te uredbe:

   (a) instrumenti denarnega trga;

   (b) depoziti pri kreditnih institucijah;

   (c) izvedeni finančni instrumenti;

   (d) pogodbe o začasnem odkupu;

2. SDT ne opravlja nobene od naslednjih dejavnosti:

   (a) naložbe v sredstva, ki niso navedena v odstavku 1;

   (b) prodaja instrumentov denarnega trga na kratko;

   (c) prevzemanje neposredne ali posredne izpostavljenosti lastniškemu kapitalu ali borznemu blagu, vključno prek izvedenih finančnih instrumentov, potrdil, ki ju predstavljajo, indeksov, ki temeljijo na njiju, in drugih sredstev ali instrumentov, ki bi povzročila izpostavljenost;

   (d) sklepanje pogodb o posojilu vrednostnih papirjev ali izposoji vrednostnih papirjev, pogodb o začasni prodaji ali katere koli druge pogodbe, ki bi obremenila sredstva SDT;

   (e) izposojanje in posojanje gotovine.

Člen 9
Upravičeni instrumenti denarnega trga

1. Instrument denarnega trga je upravičen za naložbe SDT, če izpolnjuje vse naslednje zahteve:

   (a) sodi v eno od kategorij instrumentov denarnega trga iz člena 50(1)(a), (b), (c) ali (h) Direktive 2009/65/ES;

   (b) ima eno od naslednjih alternativnih značilnosti:

(i) njegov zakonski rok zapadlosti ob izdaji je 397 dni ali manj;

(ii) njegova preostala zapadlost je 397 dni ali manj.

(c) izdajatelj instrumenta denarnega trga je v skladu s pravili iz členov 16 do 19 te uredbe dobil eno od dveh najvišjih notranjih bonitetnih ocen.

(d) Če je izpostavljen listinjenju, zanj veljajo dodatne zahteve iz člena 10.

2. Standardni SDT lahko vlaga v instrument denarnega trga, za katerega se redno izvajajo prilagoditve donosa v skladu z razmerami na denarnem trgu vsakih 397 dni ali pogosteje, njegova preostala zapadlost pa ne presega 2 let.

3. Odstavek 1(c) ne velja za instrumente denarnega trga, ki jih izda ali za katere jamči centralni organ ali centralna banka države članice, Evropska centralna banka, Unija, Evropski mehanizem za stabilnost ali Evropska investicijska banka.

Člen 10
Upravičena listinjenja

1. Listinjenje se šteje za upravičeno, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

(a) osnovna izpostavljenost ali sveženj izpostavljenosti je sestavljen izključno iz podjetniških dolžniških vrednostnih papirjev;

(b) osnovni podjetniški dolžniški vrednostni papirji so visoke kreditne kakovosti in likvidnosti;

(c) osnovni podjetniški dolžniški vrednostni papirji imajo ob izdaji zakonski rok zapadlosti 397 dni ali manj ali imajo preostalo zapadlost 397 dni ali manj.

2. Za namen dosledne uporabe odstavka 1 ESMA razvije osnutek regulativnih tehničnih standardov, v katerih so določeni:

(a) pogoji in okoliščine, v katerih se šteje, da sta osnovna izpostavljenost ali sveženj izpostavljenosti sestavljena izključno iz podjetniških dolžniških vrednostnih papirjev;

(b) pogoji in numerični pragovi, ki določajo, kdaj so podjetniški dolžniški vrednostni papirji visoke kreditne kakovosti in likvidnosti.

ESMA predloži osnutek regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka Komisiji do […]

Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejetje regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.

Člen 11
Upravičeni depoziti pri kreditnih institucijah

Depozit pri kreditni instituciji je upravičen za naložbe SDT, če izpolnjuje vse naslednje pogoje:

(a) depozit je izplačljiv na odpoklic ali mora investitorju dajati pravico do odpoklica;

(b) depozit zapade v največ 12 mesecih;

(c) registrirani sedež kreditne institucije je v državi članici ali; če je registrirani sedež kreditne institucije v tretji državi, zanj veljajo pravila skrbnega in varnega

poslovanja, ki se štejejo za enakovredna tistim iz prava Unije v skladu s postopkom iz člena 107(4) Uredbe (EU) št. 575/2013.

Člen 12
Upravičeni izvedeni finančni instrumenti

Izvedeni finančni instrument je upravičen za naložbe SDT, če se z njim trguje na reguliranem trgu iz člena 50(1)(a), (b) ali (c) Direktive 2009/65/ES ali na izvenborznem prostem trgu (OTC), če so v vsakem primeru izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

(a) osnovo izvedenega finančnega instrumenta sestavljajo obrestne mere, devizni tečaji, valute ali indeksi, ki predstavljajo eno od teh kategorij;

(b) edini namen izvedenega instrumenta je varovanje pred tveganjem trajanja in pred valutnim tveganjem, povezanim z drugimi naložbami SDT;

(c) nasprotne stranke v poslih z izvedenimi finančnimi instrumenti OTC so institucije, ki so predmet pravil skrbnega in varnega poslovanja ter nadzora in sodijo v kategorije, ki jih odobrijo pristojni organi matične države članice SDT;

(d) izvedeni finančni instrumenti OTC so predmet vsakodnevnega zanesljivega in preverljivega vrednotenja in jih je mogoče ob vsakem času prodati, odprodati ali kako drugače likvidirati ali zapreti z nasprotno izravnalno transakcijo po njihovi pošteni vrednosti na pobudo SDT.

Člen 13
Upravičene pogodbe o začasnem odkupu

1. SDT lahko sklene pogodbo o začasnem odkupu le, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

   (a) SDT lahko kadar koli prekine pogodbo po predhodnem obvestilu, poslanem največ dva delovna dneva pred prekinitvijo;

   (b) tržna vrednost sredstev, prejetih v okviru pogodbe o začasnem odkupu, je vedno vsaj enaka vrednosti gotovine, ki je izplačana.

2. Sredstva, ki jih SDT prejme v okviru pogodbe o začasnem odkupu, so instrumenti denarnega trga v skladu s členom 9.

3. Listinjenje, kakor je opredeljeno v členu 10, SDT ne sprejme kot del pogodbe o začasnem odkupu. Sredstev, ki jih SDT prejme v okviru pogodbe o začasnem odkupu, se ne sme prodati, reinvestirati, zastaviti ali kako drugače prenesti.

4. Sredstva, ki jih SDT prejme v okviru pogodbe o začasnem odkupu, so vključena za izračun omejitev diverzifikacije in koncentracije iz te uredbe.

5. Z odstopanjem od odstavka 2 lahko SDT kot del pogodbe o začasnem odkupu prejme likvidne prenosljive vrednostne papirje ali instrumente denarnega trga, ki niso tisti v skladu s členom 9, pod pogojem, da ta sredstva izpolnjujejo enega od naslednjih pogojev:

   (a) so visoke kreditne kakovosti in jih izda ali za njih jamči centralni organ ali centralna banka države članice, Evropska centralna banka, Unija, Evropski mehanizem za stabilnost, Evropska investicijska banka;

(b) izda jih ali za njih jamči centralni organ ali centralna banka tretje države, če je izdajatelj iz tretje države dobil eno od dveh najvišjih notranjih bonitetnih ocen v skladu s pravili iz členov 16 do 19.

Sredstva, prejeta v okviru pogodbe o začasnem odkupu v skladu s prvim pododstavkom, se razkrijejo investitorjem v SDT.

Za sredstva, prejeta v okviru pogodbe o začasnem odkupu v skladu s prvim pododstavkom, veljajo pravila iz člena 14(6).

6. Komisija se pooblasti za sprejetje delegiranih aktov v skladu s členom 44, ki opredeljujejo kvantitativne in kvalitativne zahteve glede likvidnosti za sredstva iz odstavka 5 ter kvantitativne in kvalitativne zahteve glede kreditne kakovosti za sredstva iz odstavka 5(a).

V ta namen Komisija upošteva poročilo iz člena [509(3)] Uredbe (EU) št. 575/2013.

Komisija sprejme delegiran akt iz prvega pododstavka najpozneje do 31. decembra 2014.

ODDELEK II
DOLOČBE O NALOŽBENIH POLITIKAH

Člen 14
Diverzifikacija

1. SDT lahko vloži do 5% svojih sredstev v kar koli od naslednjega:

(a) instrumente denarnega trga istega izdajatelja;

(b) depozite, sklenjene pri isti kreditni instituciji.

2. Vse izpostavljenosti do listinjenj ne presegajo 10 % sredstev SDT.

3. Skupna izpostavljenost tveganju SDT do iste nasprotne stranke, ki izhaja iz poslov z izvedenimi finančnimi instrumenti OTC, ne sme presegati 5 % njegovih sredstev.

4. Skupni znesek gotovine SDT za isto nasprotno stranko pri pogodbi o začasnem odkupu ne sme presegati 20 % njegovih sredstev.

5. Ne glede na posamezne omejitve iz odstavkov 1 in 3 SDT ne sme kombinirati ničesar od naslednjega, če bi to vodilo do tega, da bi vložil več kot 10 % svojih sredstev v isti subjekt:

(a) naložb v instrumente denarnega trga, ki jih izda navedeni subjekt;

(b) depozitov, sklenjenih z navedenim subjektom;

(c) izvedenih finančnih instrumentov OTC, ki nasprotno stranko izpostavijo tveganju do navedenega subjekta.

6. Z odstopanjem od odstavka 1(a) lahko pristojni organ dovoli SDT, da v skladu z načelom razpršitve tveganja vloži do 100 % svojih sredstev v različne instrumente denarnega trga, ki jih izda ali zanje jamči centralni, regionalni ali lokalni organ ali centralna banka države članice, Evropska centralna banka, Unija, Evropski mehanizem za stabilnost ali Evropska investicijska banka, centralni organ ali centralna banka tretje države ali javno mednarodno združenje, v katerega so včlanjene ena ali več držav članic.

Prvi pododstavek se uporablja le, kadar so izpolnjene vse naslednje zahteve:

(a) SDT ima instrumente denarnega trga vsaj šestih različnih izdaj zadevnega izdajatelja;

(b) SDT omejuje naložbe v instrumente denarnega trga iz iste izdaje na največ 30 % svojih sredstev;

(c) SDT v pravilih upravljanja sklada ali v ustanovnih listinah sklada izrecno navede centralni, regionalni ali lokalni organ ali centralno banko države članice, Evropsko centralno banko, Unijo, Evropski mehanizem za stabilnost ali Evropsko investicijsko banko, centralni organ ali centralno banko tretje države ali javno mednarodno združenje, v katerega so včlanjene ena ali več držav članic, ki izdaja ali jamči za instrumente denarnega trga, v katere namerava vložiti več kot 5 % svojih sredstev;

(d) SDT v prospektu in tržnih komunikacijah vsebuje poudarjeno izjavo, ki opozarja na uporabo tega odstopanja in navaja centralni, regionalni ali lokalni organ ali centralno banko države članice, Evropsko centralno banko, Unijo, Evropski mehanizem za stabilnost ali Evropsko investicijsko banko, centralni organ ali centralno banko tretje države ali javno mednarodno združenje, v katerega so včlanjene ena ali več držav članic, ki izdaja ali jamči za instrumente denarnega trga, v katere namerava vložiti več kot 5 % svojih sredstev.

7. Gospodarske družbe, ki so vključene v isto skupino za namene konsolidiranih računovodskih izkazov, kakor določa Direktiva 83/349/EGS[11] ali priznani mednarodni računovodski standardi, se za izračunavanje omejitev iz odstavkov 1 do 5 obravnavajo kot ena oseba.

Člen 15
Koncentracija

1. SDT ne sme imeti več kot 10 % instrumentov denarnega trga posameznega izdajatelja.

2. Omejitev iz odstavka 1 se ne uporablja za deleže instrumentov denarnega trga, ki jih izda ali zanje jamči centralni, regionalni ali lokalni organ ali centralna banka države članice, Evropska centralna banka, Unija, Evropski mehanizem za stabilnost ali Evropska investicijska banka, centralni organ ali centralna banka tretje države ali javno mednarodno združenje, v katerega so včlanjene ena ali več držav članic.

ODDELEK III
KREDITNA KAKOVOST INSTRUMENTOV DENARNEGA TRGA

Člen 16
Postopek notranjega ocenjevanja

1. Upravitelj SDT vzpostavi, izvaja in dosledno uporablja preudaren in strog postopek notranjega ocenjevanja za določanje kreditne kakovosti instrumentov denarnega trga, pri čemer upošteva izdajatelja instrumenta in značilnosti instrumenta.

2. Postopek notranjega ocenjevanja temelji na notranjem bonitetnem sistemu ter na preudarnih, strogih, sistematičnih in ustaljenih metodologijah bonitetnega

[11] Sedma direktiva Sveta 83/349/EGS z dne 13. junija 1983 o konsolidiranih računovodskih izkazih, ki temelji na členu 54(3)(g) Pogodbe; UL L 193, 18.7.1983, str. 1–17.

razvrščanja. Metodologije bonitetnega razvrščanja mora potrditi upravitelj glede na pretekle izkušnje in empirične dokaze, vključno s testiranjem za nazaj.

3. Postopek notranjega ocenjevanja izpolnjuje naslednje zahteve:

(a) upravitelj SDT zagotovi, da so informacije, ki so uporabljene pri dodeljevanju notranjih bonitetnih ocen, dovolj kakovostne, posodobljene in da so viri teh informacij zanesljivi. Navedeni upravitelj izvaja in vzdržuje učinkovit postopek za pridobivanje in posodabljanje pomembnih informacij o značilnostih izdajatelja;

(b) upravitelj SDT sprejme in izvaja ustrezne ukrepe za zagotovitev, da dodeljevanje notranjih bonitetnih ocen temelji na poglobljeni analizi vseh informacij, ki so na voljo in so primerne ter vključujejo vse pomembne dejavnike, ki vplivajo na kreditno sposobnost izdajatelja;

(c) upravitelj SDT redno spremlja dodeljevanje notranjih bonitetnih ocen in vsaj enkrat na leto pregleda vse dodeljene notranje bonitetne ocene. Navedeni upravitelj pregleda oceno ob vsaki pomembni spremembi, ki bi lahko vplivala na notranjo bonitetno oceno. Upravitelj določi tudi notranje postopke za spremljanje učinka sprememb makroekonomskih razmer, razmer na finančnih trgih ali posebnih pogojev izdajatelja na notranje bonitetne ocene.

(d) kadar bonitetna agencija, registrirana pri Evropskem organu za vrednostne papirje in trge (ESMA), dodeli bonitetno oceno izdajatelju instrumentov denarnega trga, se znižanje bonitetne ocene pod dve najvišji kratkoročni bonitetni oceni, ki ju uporablja navedena agencija, za namene točke (c) šteje za pomembno spremembo in zahteva, da upravitelj opravi nov postopek bonitetnega razvrščanja;

(e) z letnimi pregledi metodologij bonitetnega razvrščanja se ugotavlja, ali so še naprej primerne za trenutni portfelj in zunanje pogoje;

(f) kadar se metodologije, modeli ali ključne predpostavke ocenjevanja, uporabljeni pri postopkih notranjega ocenjevanja, spremenijo, upravitelj SDT čim prej in najkasneje en mesec od spremembe pregleda vse notranje bonitetne ocene, na katere je sprememba vplivala;

(g) dodeljevanja notranjih bonitetnih ocen in rednega pregledovanja, ki ga izvaja upravitelj SDT, ne smejo opravljati osebe, ki izvajajo ali so odgovorne za upravljanje portfelja SDT.

Člen 17
Notranji bonitetni sistem

1. Vsakemu izdajatelju instrumenta denarnega trga, v katerega namerava vložiti SDT, se dodeli notranja bonitetna ocena v skladu s postopkom notranjega ocenjevanja.

2. Struktura notranjega bonitetnega sistema izpolnjuje vse naslednje zahteve:

(a) notranji bonitetni sistem temelji na enotni bonitetni lestvici, ki izključno odraža kvantitativno opredelitev kreditnega tveganja izdajatelja. Bonitetna lestvica ima šest bonitetnih razredov za izdajatelje plačnike in enega za izdajatelje neplačnike;

(b) jasno razmerje med ocenami izdajateljev, ki odražajo kreditno tveganje izdajatelja, in merili bonitetnega ocenjevanja, ki se uporabljajo za določitev navedene stopnje kreditnega tveganja;

(c) notranji bonitetni sistem upošteva kratkoročno naravo instrumentov denarnega trga.

3. Merila ocenjevanja iz odstavka 2(b) morajo izpolnjevati vse naslednje zahteve:

(a) zajemajo vsaj kvantitativne in kvalitativne kazalnike o izdajatelju instrumenta ter makroekonomske razmere in razmere na finančnih trgih;

(b) se nanašajo na običajne numerične in kvalitativne referenčne vrednosti, ki se uporabljajo pri ocenjevanju kvantitativnih in kvalitativnih kazalnikov;

(c) so primerna za posamezno vrsto izdajatelja. Razlikovati je treba vsaj med naslednjimi vrstami izdajateljev: državni, regionalni ali lokalni javni organ, finančne gospodarske družbe in nefinančne gospodarske družbe.

(d) V primeru izpostavljenosti listinjenju morajo upoštevati kreditno tveganje izdajatelja, strukturo listinjenja in kreditno tveganje osnovnih sredstev.

Člen 18
Dokumentacija

1. Upravitelj SDT dokumentira postopek notranjega ocenjevanja in notranji bonitetni sistem. Dokumentacija vključuje:

(a) zasnovo in podrobnosti delovanja njegovih postopkov notranjega ocenjevanja in notranjih bonitetnih sistemov tako, da lahko pristojni organi razumejo razvrstitev v posamezne bonitetne razrede in lahko ocenijo ustreznost razvrstitve v bonitetni razred;

(b) utemeljitev in analizo, ki podpirata odločitev upravitelja glede meril ocenjevanja in pogostosti njihovega pregledovanja. Ta analiza vsebuje parametre, model in meje modela, ki je bil uporabljen za izbiro meril ocenjevanja;

(c) vse večje spremembe postopka notranjega ocenjevanja, vključno z identifikacijo sprožilcev sprememb;

(d) organizacijo postopka notranjega ocenjevanja, vključno s postopkom bonitetnega razvrščanja in strukturo notranjega nadzora;

(e) popolne podatke o preteklih notranjih bonitetnih ocenah izdajateljev in priznanih porokih;

(f) datume določitve notranjih bonitetnih ocen;

(g) ključne podatke in metodologijo, ki so bili uporabljeni za ugotavljanje notranje bonitetne ocene, vključno s ključnimi predpostavkami bonitetnega ocenjevanja;

(h) podatke o odgovorni osebi ali osebah za notranje bonitetno razvrščanje.

2. Podrobnosti postopka notranjega ocenjevanja so navedene v pravilih upravljanja sklada ali pravilih o ustanovitvi SDT in vsi dokumenti iz odstavka 1 se na zahtevo dajo na razpolago pristojnim organom SDT in pristojnim organom upravitelja SDT.

Člen 19
Delegirani akti

Komisija je pooblaščena, da sprejme delegirane akte v skladu s členom 44, ki določajo naslednje:

(a) pogoje, pod katerimi se metodologije bonitetnega razvrščanja štejejo za preudarne, stroge, sistematične in ustaljene, ter pogoje za potrjevanje iz člena 16(2);

(b) opredelitev vsakega bonitetnega razreda glede na kvantitativno opredelitev kreditnega tveganja izdajatelja iz člena 17(2)(a) in merila za kvantitativno opredelitev kreditnega tveganja iz člena 17(2)(b);

(c) natančne referenčne vrednosti za vsak kvalitativni kazalnik in numerične referenčne vrednosti za vsak kvantitativni kazalnik. Te referenčne vrednosti kazalnikov se določijo za vsak bonitetni razred, pri čemer se upoštevajo merila iz člena 17(3);

(d) pomen pomembne spremembe iz člena 16(3)(c).

Člen 20
Upravljanje ocenjevanja kreditne kakovosti

1. Postopke notranjega ocenjevanja potrdijo višje vodstvo, vodstveni organ in, kadar obstaja, nadzorna funkcija upravitelja SDT.

   Te strani dobro razumejo delovanje postopkov notranjega ocenjevanja, notranjih bonitetnih sistemov in upraviteljevih metodologij bonitetnega razvrščanja ter zelo dobro razumejo z njimi povezana poročila.

2. Analiza, ki temelji na notranji bonitetni oceni profila kreditnega tveganja SDT, je bistveni del poročil stranem iz odstavka 1. Poročanje vključuje vsaj profil tveganja glede na bonitetni razred, zmanjševanje po razredih, oceno ustreznih parametrov glede na bonitetni razred in primerjavo dejanske stopnje neplačila. Pogostost poročanja je odvisna od pomembnosti in vrste informacij ter se izvede vsaj enkrat na leto.

3. Višje vodstvo redno zagotavlja, da se postopek notranjega ocenjevanja ustrezno izvaja.

   Višje vodstvo je redno obveščeno o uspešnosti postopka notranjega ocenjevanja, območjih, na katerih so bile ugotovljene pomanjkljivosti, ter stanju prizadevanj in ukrepov, sprejetih za izboljšanje že opredeljenih pomanjkljivosti.

Poglavje III
Obveznosti v zvezi z obvladovanjem tveganja SDT

Člen 21
Pravila portfelja za kratkoročne SDT

Kratkoročni SDT vedno izpolnjuje vse naslednje zahteve portfelja:

(a) njegov portfelj ima tehtano povprečno zapadlost, ki ne presega 60 dni;

(b) njegov portfelj ima tehtano povprečno trajanje, ki ne presega 120 dni;

(c) najmanj 10 % njegovih sredstev sestavljajo dnevno zapadla sredstva. Kratkoročni SDT ne sme pridobiti nobenih drugih sredstev, razen dnevno zapadlih sredstev, kadar

bi zaradi take pridobitve kratkoročni SDT v dnevno zapadla sredstva vložil manj kot 10 % svojega portfelja;

(d) najmanj 20 % njegovih sredstev sestavljajo tedenska zapadla sredstva. SDT ne sme pridobiti nobenih drugih sredstev, razen tedensko zapadlih sredstev, kadar bi zaradi take pridobitve kratkoročni SDT v tedensko zapadla sredstva vložil manj kot 20 % svojega portfelja.

Člen 22
Pravila portfelja za standardne SDT

1. Standardni SDT vedno izpolnjuje vse naslednje zahteve:

   (a) njegov portfelj ima vedno tehtano povprečno zapadlost, ki ne presega 6 mesecev;

   (b) njegov portfelj ima vedno tehtano povprečno trajanje, ki ne presega 12 mesecev;

   (c) vsaj 10 % njegovih sredstev je sestavljenih iz dnevno zapadlih sredstev. Standardni SDT ne pridobi nobenih drugih sredstev, razen dnevno zapadlih sredstev, kadar bi zaradi take pridobitve standardni SDT v dnevno zapadla sredstva vložil manj kot 10 % svojega portfelja;

   (d) najmanj 20 % njegovih sredstev sestavljajo tedensko zapadla sredstva. Standardni SDT ne pridobi nobenih drugih sredstev, razen tedenskih zapadlih sredstev, kadar bi zaradi take pridobitve standardni SDT v tedenska zapadla sredstva vložil manj kot 20 % svojega portfelja.

2. Standardni SDT lahko investira do 10 % svojih sredstev v instrumente denarnega trga, ki jih izda en subjekt.

3. Ne glede na posamezne omejitve iz odstavka 2 lahko standardni SDT kombinira kar koli od naslednjega, če bi to vodilo do tega, da vloži do 15 % svojih sredstev v en subjekt:

   (a) naložbe v instrumente denarnega trga, ki jih izda navedeni subjekt;

   (b) depozite, sklenjene z navedenim subjektom;

   (c) izvedene finančne instrumente OTC, ki nasprotno stranko izpostavijo tveganju do navedenega subjekta.

4. Vsa sredstva portfelja, ki jih standardni SDT vloži v skladu z odstavkoma 2 in 3, se razkrijejo investitorjem SDT.

5. Standardni SDT ne sme biti oblike SDT KNVS.

Člen 23
Bonitetne ocene SDT

SDT ali upravitelj SDT ne naročata in ne financirata bonitetne agencije za ocenjevanje SDT.

Člen 24
Politika „poznavanja lastnih strank“

1. Upravitelj SDT za ugotavljanje števila investitorjev v SDT, njihovih potreb in obnašanja ter števila njihovih deležev vzpostavi, izvaja in uporablja postopke ter

ravna vestno, da pravilno predvidi vpliv sočasnih odkupov več investitorjev. V ta namen upravitelj SDT upošteva vsaj naslednje dejavnike:

(a) prepoznavne vzorce v investitorjevih potrebah po denarju;

(b) izpopolnjenost različnih investitorjev;

(c) nenaklonjenost tveganjem različnih investitorjev;

(d) stopnjo korelacije ali tesnih povezav med različnimi investitorji v SDT.

2. Upravitelj SDT zagotovi, da:

(a) vrednost enot ali deležev, ki jih ima en investitor, v nobenem trenutku ne preseže vrednosti dnevno zapadlih sredstev;

(b) odkup investitorja ne vpliva bistveno na likvidnostni profil SDT.

Člen 25
Testiranje izjemnih situacij

1. Za vsak SDT obstajajo premišljeni postopki testiranja izjemnih situacij, ki omogočajo odkrivanje mogočih dogodkov ali prihodnjih sprememb v gospodarskih razmerah, ki bi lahko imeli neželene učinke na SDT. Upravitelj SDT redno izvaja testiranje izjemnih situacij in pripravi akcijske načrte za različne možne scenarije.

Testi izjemnih situacij temeljijo na objektivnih merilih in upoštevajo učinke verjetnih skrajnih scenarijev. Scenariji za teste izjemnih situacij upoštevajo vsaj referenčne parametre, vključno z naslednjimi dejavniki:

(a) hipotetične spremembe ravni likvidnosti sredstev iz portfelja SDT;

(b) hipotetične spremembe ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja SDT, vključno s kreditnimi dogodki in bonitetnimi dogodki;

(c) hipotetična gibanja obrestnih mer;

(d) hipotetične ravni odkupov.

2. Poleg tega v primeru SDT KNVS testi izjemnih situacij ocenijo razliko med konstantno NVS na enoto ali delež za različne scenarije, vključno z učinkom razlike na blažilnik NVS.

3. Kadar test izjemnih situacij pokaže kakršno koli ranljivost SDT, upravitelj SDT sprejme ukrepe za krepitev trdnosti SDT, vključno z ukrepi, ki okrepijo likvidnost ali kakovost sredstev SDT.

4. Testi izjemnih situacij se izvajajo tako pogosto, kot določi upravni odbor upravitelja SDT po razmisleku o ustreznem in razumnem intervalu glede na razmere na trgu in o načrtovanih spremembah portfelja SDT. Izvajati se morajo vsaj enkrat na leto.

5. Obsežno poročilo o rezultatih testiranja izjemnih situacij se predloži v pregled upravnemu odboru upravitelja SDT. Upravni odbor po potrebi spremeni predlagani akcijski načrt in odobri končni akcijski načrt.

Poročilo o rezultatih testiranja izjemnih situacij in akcijskem načrtu je pripravljeno v pisni obliki in ga je treba hraniti vsaj pet let.

6. Poročilo o rezultatih testiranja izjemnih situacij se predloži pristojnim organom upravitelja SDT. Pristojni organi poročilo pošljejo organu ESMA.

7. Organ ESMA izda smernice za določanje običajnih referenčnih parametrov scenarijev za teste izjemnih situacij, vključenih v teste izjemnih situacij, in pri tem upošteva dejavnike iz odstavka 1. Smernice se posodobijo vsaj enkrat na leto, pri čemer se upoštevajo najnovejše razmere na trgu.

Poglavje IV
Pravila vrednotenja

Člen 26
Vrednotenje sredstev SDT

1. Sredstva SDT se vrednotijo vsaj enkrat dnevno.

2. Sredstva SDT se, kadar je mogoče, vrednotijo po tekočih tržnih cenah.

3. Pri vrednotenju sredstev po tekočih tržnih cenah se uporabi preudarnejša stran nakupnega in prodajnega tečaja, razen če lahko institucija zapre pozicijo pri povprečnem tržnem tečaju.

   Pri vrednotenju po tekočih tržnih cenah se uporabljajo samo kakovostni tržni podatki. Kakovost tržnih podatkov se oceni na podlagi vseh naslednjih dejavnikov:

   (a) število in kakovost nasprotnih strank;

   (b) obseg in promet navedenega sredstva na trgu;

   (c) velikost izdaje in delež izdaje, ki ga SDT namerava kupiti ali prodati.

4. Kadar vrednotenje po tekočih tržnih cenah ni mogoče ali kadar tržni podatki niso dovolj kakovostni, se sredstva SDT vrednotijo konservativno z uporabo notranjega modela.

   Model natančno oceni notranjo vrednost sredstva glede na naslednje posodobljene ključne dejavnike:

   (a) obseg in promet navedenega sredstva na trgu;

   (b) velikost izdaje in delež izdaje, ki ga SDT namerava kupiti ali prodati;

   (c) tržno tveganje, obrestno tveganje in kreditno tveganje sredstva.

   Pri notranjem modelu se ne uporabljajo modeli vrednotenja, ki temeljijo na odplačni vrednosti.

5. Poleg metode vrednotenja po tekočih tržnih cenah iz odstavkov 2 in 3 ter metode vrednotenja z uporabo notranjega modela iz odstavka 4 se lahko sredstva SDT KNVS vrednotijo tudi z uporabo metode odplačne vrednosti.

Člen 27
Izračun NVS na enoto ali delež

1. „NVS na enoto ali delež“ se izračuna kot razlika med vsoto vseh sredstev SDT in vsoto vseh obveznosti SDT, vrednotenih v skladu z metodami vrednotenja po tekočih tržnih cenah ali vrednotenja z uporabo notranjega modela, deljeno s številom neporavnanih enot ali deležev SDT.

   NVS na enoto ali delež se izračuna za vsak SDT ne glede na to, ali gre za SDT KNVS ali ne.

2. NVS na enoto ali delež se zaokroži na najbližjo bazično točko ali njeno ustreznico, kadar je NVS objavljena v denarni enoti.

3. NVS na enoto ali delež SDT se izračuna najmanj dnevno.

4. „Konstantna NVS na enoto ali delež“ se izračuna kot vsota vseh sredstev SDT KNVS in vsota vseh obveznosti SDT KNVS, vrednotenih v skladu z metodo odplačne vrednosti, deljeno s številom neporavnanih enot ali deležev SDT KNVS.

5. Konstantna NVS na enoto ali delež SDT KNVS se lahko zaokroži na najbližjo bazično točko ali njeno ustreznico, kadar je NVS objavljena v denarni enoti.

6. Razliko med konstantno NVS na enoto ali delež in NVS na enoto ali delež SDT KNVS bi bilo treba stalno spremljati.

Člen 28
Cena ob izdaji in odkupu

1. Enote ali deleži SDT se izdajajo ali odkupujejo po ceni, ki je enaka NVS na enoto ali delež SDT.

2. Z odstopanjem od odstavka 1 se enote ali deleži SDT KNVS izdajajo ali odkupujejo po ceni, ki je enaka konstantni NVS na enoto ali delež SDT.

Poglavje V
Posebne zahteve za SDT KNVS

Člen 29
Posebne zahteve za SDT KNVS

1. SDT za vrednotenje ne uporablja metode odplačne vrednosti, ne navaja konstantne NVS na enoto ali delež in ne zaokroža konstantne NVS na enoto ali delež na najbližjo bazično točko ali njeno ustreznico, kadar je NVS objavljena v denarni enoti, razen če je izrecno potrjen kot SDT KNVS.

2. SDT KNVS izpolnjuje vse naslednje dodatne zahteve:

   (a) v skladu s členom 30 je oblikoval blažilnik NVS;

   (b) pristojni organ SDT KNVS je zadovoljen s podrobnim načrtom SDT NAV, v katerem so določeni načini uporabe blažilnika v skladu s členom 31;

   (c) pristojni organ SDT KNVS je zadovoljen z ureditvami SDT KNVS za dopolnitev blažilnika in s finančno trdnostjo subjekta, ki namerava financirati dopolnitev;

   (d) pravila ali instrumenti za ustanovitev SDT KNVS zagotavljajo jasne postopke za pretvorbo SDT KNVS v SDT, ki ne sme uporabljati metode računovodstva po odplačni vrednosti ali metode zaokroževanja;

   (e) SDT KNVS in njegov upravitelj imata jasne in pregledne strukture upravljanja, ki nedvoumno določajo in podeljujejo odgovornosti različnim ravnem upravljanja;

   (f) SDT KNVS je oblikoval jasne in učinkovite instrumente za komunikacijo z investitorji, ki zagotavljajo takojšnje informacije o kakršni koli uporabi ali dopolnitvi blažilnika NVS in pretvorbi SDT KNVS;

(g) v pravilih ali instrumentih ustanovitve SDT KNVS je jasno navedeno, da lahko SDT KNVS prejema zunanjo podporo le prek blažilnika NVS.

Člen 30
Blažilnik NVS

1. Vsak SDT KNVS vzpostavi in konstantno vzdržuje blažilnik NVS, ki vedno znaša najmanj 3 % skupne vrednosti sredstev SDT KNVS. Skupna vrednost sredstev SDT KNVS se izračuna kot vsota vrednosti posameznih sredstev SDT, ovrednotenih v skladu s členom 26(3) ali (4).

   Blažilnik NVS se uporablja zgolj za odpravljanje razlik med konstantno NVS na enoto ali delež SDT KNVS in NVS na enoto ali delež SDT KNVS, kot je določeno v členu 31.

2. Višina blažilnika NVS se ne uporablja pri izračunu NVS ali konstantne NVS SDT KNVS.

3. V blažilnik NVS je vključena le gotovina.

4. Blažilnik NVS se hrani v imenu SDT na zaščitenem rezervnem računu, odprtem pri kreditni instituciji, ki izpolnjuje zahteve iz člena 11(c).

   Rezervni račun je ločen od vseh drugih računov SDT, računov upravitelja SDT, računov drugih strank kreditne institucije in računov vseh drugih subjektov, ki financirajo blažilnik NVS.

   Rezervni račun ali katere koli vsote iz rezervnega računa ne smejo biti zastavljeni, zavarovani s premoženjem in ne smejo imeti zastavnih pravic. V primeru plačilne nesposobnosti upravitelja SDT, kreditne institucije, kjer je odprt račun, ali katerega koli subjekta, ki je financiral blažilnik NVS, rezervnega računa ni mogoče uporabiti za razdelitev ali unovčenje v korist upnikov subjekta, ki je plačilno nesposoben.

5. Rezervni račun se uporablja le za SDT. Prenos denarnih sredstev iz rezervnega računa se izvede le pod pogoji iz člena 31(2)(b) in člena 31(3)(a).

6. Depozitar SDT KNVS preveri, da je vsak prenos z rezervnega računa v skladu s predpisi iz tega poglavja.

7. SDT KNVS pisno oblikuje jasen in podroben dogovor s subjektom, ki namerava financirati dopolnitev blažilnika NVS. V dogovoru se subjekt izrecno zavezuje, da bo financiral dopolnitev z lastnimi finančnimi sredstvi.

   Dogovor o dopolnitvi in istovetnost subjekta, ki namerava financirati dopolnitev, sta razkrita v pravilih upravljanja sklada ali aktih o ustanovitvi SDT KNVS.

Člen 31
Uporaba blažilnika NVS

1. Blažilnik NVS se uporablja le v primeru vpisov in odkupov, da bi se odpravila razlika med konstantno NVS na enoto ali delež in NVS na enoto ali delež.

2. Za namene odstavka 1 se v primeru vpisov:

   (a) kadar je konstantna NVS, pri kateri sta vpisana enota ali delež, višja od NVS na enoto ali delež, pozitivna razlika knjiži v dobro rezervnega računa;

(b) kadar je konstantna NVS, pri kateri sta vpisana enota ali delež, nižja od NVS na enoto ali delež, negativna razlika knjiži v breme rezervnega računa.

3. Za namene odstavka 1 se v primeru odkupov:

(a) kadar je konstantna NVS, pri kateri sta izplačana enota ali delež, višja od NVS na enoto ali delež, negativna razlika knjiži v breme rezervnega računa;

(b) kadar je konstantna NVS, pri kateri sta izplačana enota ali delež, nižja od NVS na enoto ali delež, pozitivna razlika knjiži v dobro rezervnega računa.

Člen 32
Postopek stopnjevanja

1. SDT KNVS vzpostavi in izvaja postopek stopnjevanja, ki zagotavlja, da negativno razliko med konstantno NVS na enoto ali delež in NVS na enoto ali delež pravočasno obravnavajo osebe, pooblaščene za delovanje v imenu sklada.

2. Postopek stopnjevanja zahteva, da:

(a) je višje vodstvo upravitelja SDT KNVS obveščeno, ko negativna razlika doseže 10 bazičnih točk ali njihovo ustreznico, kadar je NVS objavljena v denarni enoti;

(b) so upravni odbor upravitelja SDT KNVS, pristojni organi SDT KNVS in organ ESMA obveščeni, ko negativna razlika doseže 15 bazičnih točk ali njihovo ustreznico, kadar je NVS objavljena v denarni enoti;

(c) pooblaščene osebe ocenijo vzrok za negativno razliko in sprejmejo ustrezne ukrepe za zmanjšanje negativnih učinkov.

Člen 33
Dopolnitev blažilnika NVS

1. Kadar se višina blažilnika NVS zmanjša pod 3 %, jo je treba dopolniti.

2. Kadar blažilnik NVS ni dopolnjen in višina blažilnika NVS en mesec ostane 10 bazičnih točk pod 3 % iz člena 30(1), SDT samodejno preneha biti SDT KNVS in ne sme več uporabljati metode odplačne vrednosti ali metode zaokroževanja.

SDT KNVS o tem nemudoma na jasen in razumljiv način pisno obvesti vse investitorje.

Člen 34
Pooblastila pristojnega organa glede blažilnika NVS

1. Pristojni organ SDT KNVS je nemudoma obveščen o vsakršnem znižanju višine blažilnika NVS pod 3 %.

2. Pristojni organ SDT KNVS in organ ESMA sta nemudoma obveščena, ko se višina blažilnika NVS zniža za 10 bazičnih točk pod 3 % iz člena 30(1).

3. Pristojni organ po prejemu obvestila iz odstavka 1 skrbno spremlja SDT KNVS.

4. Pristojni organ se po prejemu obvestila iz odstavka 2 prepriča, da je bil blažilnik NVS dopolnjen ali da je SDT prenehal biti SDT KNVS in so bili o tem njegovi investitorji ustrezno obveščeni.

Poglavje VI
Zunanja podpora

Člen 35
Zunanja podpora

1. SDT KNVS lahko dobi zunanjo podporo le v obliki in pod pogoji iz členov 30 do 34.

2. SDT, ki niso SDT KNVS, lahko dobijo zunanjo podporo le pod pogoji iz člena 36.

3. Zunanja podpora pomeni neposredno ali posredno podporo, ki jo zagotavlja tretja stran in je namenjena likvidnosti SDT ali bi dejansko zagotavljala likvidnost SDT ali stabilizacijo NVS na enoto ali delež SDT.

   Zunanja podpora vključuje:

   (a) dokapitalizacijo, ki jo opravi tretja stran;

   (b) nakup sredstev iz SDT po višji ceni, ki ga opravi tretja stran;

   (c) nakup enot ali deležev SDT, ki ga opravi tretja stran, za zagotavljanje likvidnosti sklada;

   (d) izdajo kakršnega koli eksplicitnega ali implicitnega zavarovanja, jamstva ali pisma podpore v korist SDT, ki jo opravi tretja stran;

   (e) kakršen koli ukrep, ki ga opravi tretja stran, katerega neposredni ali posredni cilj je ohraniti profil likvidnosti in NVS na enoto ali delež SDT.

Člen 36
Izjemne okoliščine

1. V izjemnih okoliščinah, ki jih upravičujejo sistemske posledice ali neugodni tržni pogoji, lahko pristojni organ dovoli SDT, ki ni SDT KNVS, da pridobi zunanjo podporo iz člena 35, ki je namenjena likvidnosti SDT ali bi dejansko zagotavljala likvidnost SDT ali stabilizacijo NVS na enoto ali delež SDT, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

   (a) SDT ustrezno utemelji potrebo po zunanji podpori in zagotovi prepričljive dokaze o nujnosti zunanje podpore;

   (b) zunanja podpora je omejena na zagotovljen znesek in obdobje, v katerem je na voljo;

   (c) pristojni organ je prepričan, da je izdajatelj zunanje podpore finančno stabilen in ima zadostna finančna sredstva, da lahko brez negativnih učinkov vzdrži izgube, ki lahko nastanejo zaradi zagotavljanja zunanje podpore.

2. Za namene odstavka 1(c) je treba, kadar je izdajatelj zunanje pomoči subjekt, ki je pod skrbnim nadzorom, pridobiti soglasje nadzornega organa navedenega subjekta, da se zagotovi, da ima subjekt zadostna lastna sredstva za podporo, ki jo želi zagotoviti, in da je v skladu s sistemom obvladovanja tveganja navedenega subjekta.

3. Kadar so izpolnjeni pogoji za pridobitev zunanje pomoči iz odstavka 1, SDT o tem nemudoma na jasen in razumljiv način pisno obvesti vse investitorje.

Poglavje VII
Zahteve glede preglednosti

Člen 37
Preglednost

1. SDT v vseh zunanjih ali notranjih dokumentih, poročilih, izjavah, oglaševanjih, pismih ali vseh drugih pisnih dokazih, ki jih izda SDT ali njegov upravitelj in so naslovljeni na potencialne investitorje, imetnike enot, delničarje, pristojne organe ali so namenjeni distribuciji med njimi, jasno navede, ali je kratkoročni ali standardni SDT.

   SDT KNVS v vseh zunanjih ali notranjih dokumentih, poročilih, izjavah, oglaševanjih, pismih ali vseh pisnih dokazih, ki jih izda SDT KNVS ali njegov upravitelj in so naslovljeni na potencialne investitorje, imetnike enot, delničarje, pristojne organe ali so namenjeni distribuciji med njimi, jasno navaja, da gre za SDT KNVS.

2. Vsi dokumenti SDT, ki se uporabljajo za namene trženja, jasno vključujejo vse naslednje izjave:

   (a) da SDT ni naložba, ki zagotovo prinaša dobiček;

   (b) da se SDT pri zagotavljanju likvidnosti SDT ali stabilizacije NVS na enoto ali delež SDT ne opira na zunanjo podporo;

   (c) da tveganje za izgubo glavnice nosi investitor.

3. Vsakršno sporočilo SDT ali njegovega upravitelja investitorjem ali potencialnim investitorjem na noben način ne namiguje na to, da naložba v enote ali deleže SDT zagotovo prinaša dobiček.

4. Investitorji v SDT so jasno obveščeni o metodi ali metodah, ki jih SDT uporablja za vrednotenje sredstev iz SDT in izračunavanje NVS.

5. Poleg informacij, ki morajo biti zagotovljene v skladu z odstavki 1 do 4, SDT KNVS investitorjem in potencialnim investitorjem jasno razloži, kako se uporablja metoda odplačne vrednosti in/ali metoda zaokroževanja. SDT KNVS navede višino svoje blažilnika NVS, postopek za odpravo razlike med konstantno NVS na enoto ali delež in NVS na enoto ali delež ter jasno razloži vlogo blažilnika in tveganj, povezanih z njo. SDT KNVS jasno navede načine za dopolnitev blažilnika NVS in subjekt, ki namerava financirati dopolnitev. Investitorjem da na voljo vse informacije o skladnosti s pogoji iz člena 29(2)(a) do (g).

Člen 38
Poročanje pristojnim organom

1. Upravitelj za vsak upravljani SDT posreduje informacije pristojnemu organu SDT vsaj vsako četrtletje. Upravitelj na zahtevo zagotovi informacije tudi pristojnemu organu upravitelja, če se razlikuje od pristojnega organa SDT.

2. Informacije, posredovane v skladu z odstavkom 1, zajemajo naslednje točke:

   (a) vrsto in značilnosti SDT;

(b) kazalnike portfelja, kot so skupna vrednost sredstev, NVS, tehtana povprečna zapadlost, tehtano povprečno trajanje, razčlenitev zapadlosti, likvidnost in donos;

(c) velikost in razvoj blažilnika NVS;

(d) rezultate testov izjemnih situacij;

(e) informacije o sredstvih portfelja SDT:

(i) značilnosti vsakega sredstva, kot so ime, država, kategorija izdajatelja, tveganje ali zapadlost in dodeljena notranja bonitetna ocena;

(ii) vrsta sredstva, vključno s podrobnostmi o nasprotni strani v primeru izvedenih finančnih instrumentov ali pogodb o začasnem odkupu;

(f) informacije o obveznostih SDT, ki vključujejo naslednje točke:

(i) državo, v kateri ima investitor sedež;

(ii) kategorijo investitorja;

(iii) dejavnost vpisov in odkupov.

Po potrebi in z ustrezno utemeljitvijo lahko pristojni organi zahtevajo dodatne informacije.

3. Organ ESMA pripravi osnutke izvedbenih tehničnih izvedbenih standardov za vzpostavitev predloge za poročanje, ki vsebuje vse informacije iz odstavka 2.

Komisiji se podeli pooblastilo za sprejetje izvedbenih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členom 15 Uredbe (EU) št. 1095/2010.

4. Pristojni organi organu ESMA posredujejo vse informacije, ki so jih prejeli v skladu s tem členom, in vsa druga obvestila ali informacije, ki so si jih izmenjali s SDT ali njegovim upraviteljem na podlagi te uredbe. Take informacije se posredujejo organu ESMA najpozneje 30 dni po koncu četrtletnega poročevalnega obdobja.

Organ ESMA zbere informacije za oblikovanje centralne podatkovne zbirke za vse ustanovljene SDT, ki so upravljani ali trženi v Uniji. Evropska centralna banka lahko dostopa do te podatkovne zbirke le iz statističnih razlogov.

Poglavje VIII
Nadzor

Člen 39
Nadzor, ki ga izvajajo pristojni organi

1. Pristojni organi redno nadzorujejo skladnost s to uredbo.

2. Pristojni organ SDT je odgovoren za nadzor skladnosti s pravili iz poglavij II do VII.

3. Pristojni organ SDT je odgovoren za nadzor izpolnjevanja obveznosti iz pravil upravljanja sklada ali iz aktov o ustanovitvi sklada, ter obveznosti iz prospekta, ki so skladne s to uredbo.

4. Pristojni organ upravitelja je odgovoren za nadzor ustreznosti ureditve in organizacijske strukture upravitelja, da lahko upravitelj SDT izpolnjuje obveznosti in pravila v zvezi s sestavo in delovanjem vseh SDT, ki jih upravlja.

5. Pristojni organi spremljajo KNPVP ali AIS, ki so ustanovljeni ali trženi na njihovem ozemlju, da preverijo, ali uporabljajo poimenovanje SDT ali namigujejo, da so SDT, samo, kadar so v skladu s to uredbo.

Člen 40
Pooblastila pristojnih organov

1. Pristojni organi dobijo vsa nadzorna in preiskovalna pooblastila, ki jih potrebujejo za opravljanje svojih nalog v skladu s to uredbo.
2. Pooblastila, dodeljena pristojnim organom v skladu z direktivama 2009/65/ES in 2011/61/EU, se izvajajo tudi v zvezi s to uredbo.

Člen 41
Pooblastila in pristojnosti organa ESMA

1. Organ ESMA ima pooblastila za izvajanje nalog, ki mu jih nalaga ta uredba.
2. Pooblastila organa ESMA v skladu z direktivama 2009/65/ES in 2011/61/EU se izvajajo tudi v zvezi s to uredbo in v skladu z Uredbo (ES) št. 45/2001.
3. Za namene Uredbe (EU) št. 1095/2010 je ta uredba vključena v vse nadaljnje pravno zavezujoče akte Unije, ki prenašajo naloge na organ iz člena 1(2) Uredbe (EU) 1095/2010.

Člen 42
Sodelovanje med organi

1. Če se pristojni organ SDT in pristojni organ upravitelja razlikujeta, za izvajanje svojih dolžnosti v skladu s to uredbo sodelujeta in izmenjujeta informacije.
2. Pristojni organi sodelujejo z organom ESMA za namen opravljanja njihovih dolžnosti iz te uredbe v skladu z Uredbo (EU) št. 1095/2010.
3. Pristojni organi in organ ESMA si izmenjujejo vse informacije in dokumentacijo, ki so potrebne za opravljanje njihovih dolžnosti iz te uredbe v skladu z Uredbo (EU) št. 1095/2010, zlasti za prepoznavanje in odpravo kršitev te uredbe.

Poglavje IX
Končne določbe

Člen 43
Obravnava obstoječih KNPVP in AIS

1. Obstoječi KNPVP ali AIS, ki vlaga v kratkoročna sredstva in ima različne ali kumulativne cilje, ki ponujajo donose v skladu z obrestnimi merami na denarnem trgu ali ohranjajo vrednost naložbe, šest mesecev od datuma začetka veljavnosti te uredbe svojemu pristojnemu organu predloži zahtevo z vsemi dokumenti in dokazi, ki izkazujejo skladnost s to uredbo.
2. Pristojni organ najpozneje dva meseca po prejemu zahteve oceni, ali je KNPVP ali AIS v skladu s to uredbo glede na člena 3 in 4. Pristojni organ izda odločitev in o njej nemudoma obvesti KNPVP ali AIS.

3. Z odstopanjem od prvega stavka člena 30(1) obstoječi KNPVP ali AIS, ki izpolnjuje merila za opredelitev SDT KNVS, določena v členu 2(10), oblikuje blažilnik NVS, ki znaša vsaj:

   (a) 1 % skupne vrednosti sredstev SDT KNVS v enem letu od začetka veljavnosti te uredbe;

   (b) 2 % skupne vrednosti sredstev SDT KNVS v dveh letih od začetka veljavnosti te uredbe;

   (c) 3 % skupne vrednosti sredstev SDT KNVS v treh letih od začetka veljavnosti te uredbe.

4. Za namene odstavka 3 tega člena se sklicevanje na 3 % v členih 33 in 34 razlaga kot sklicevanje na zneske blažilnika NVS, navedene v točkah (a), (b) in (c) odstavka 3.

Člen 44
Izvajanje pooblastila

1. Pooblastilo za sprejetje delegiranih aktov se Komisiji podeli pod pogoji iz tega člena.

2. Pooblastilo za sprejetje delegiranih aktov iz členov 13 in 19 se Komisiji podeli za nedoločen čas od datuma začetka veljavnosti te uredbe.

3. Pooblastilo iz členov 13 in 19 lahko kadar koli prekliče Evropski parlament ali Svet. Z odločitvijo o preklicu preneha veljati prenos pooblastila, naveden v tej odločitvi. Odločitev začne veljati dan po objavi v Uradnem listu Evropske unije ali na poznejši dan, ki je določen v njem. Preklic ne vpliva na veljavnost že veljavnih delegiranih aktov.

4. Takoj ko Komisija sprejme delegirani akt, o tem istočasno uradno obvesti Evropski parlament in Svet.

5. Delegirani akti, sprejeti v skladu s členoma 13 in 19, začnejo veljati le, če niti Evropski parlament niti Svet ne nasprotujeta delegiranemu aktu v roku dveh mesecev od uradnega obvestila Evropskemu parlamentu in Svetu o tem aktu ali če sta pred iztekom tega roka tako Evropski parlament kot Svet obvestila Komisijo, da mu ne bosta nasprotovala. Na pobudo Evropskega parlamenta ali Sveta se navedeni rok podaljša za dva meseca.

Člen 45
Pregled

V *treh letih od začetka veljavnosti te uredbe* Komisija pregleda ustreznost te uredbe z vidika skrbnega in varnega poslovanja ter z gospodarskega vidika. Med pregledom se zlasti preučita delovanje blažilnika NVS in delovanje te blažilnika KNVS glede na tiste SDT KNVS, ki bodo morda v prihodnosti osredotočili svoje portfelje na dolžniške instrumente, ki jih izdajo ali za katere jamčijo države članice. Pri pregledu se:

   (a) analizirajo izkušnje, pridobljene pri uporabi te uredbe, vpliv na investitorje, SDT in upravitelje SDT v Uniji;

   (b) oceni vloga, ki jo imajo SDT pri nakupu dolžniških instrumentov, ki jih izdajo ali za katere jamčijo države članice;

(c) upoštevajo posebne značilnosti dolžniških instrumentov, ki jih izdajo ali za katere jamčijo države članice, in vloga, ki jo imajo ti dolžniški instrumenti pri financiranju držav članic;

(d) upošteva poročilo iz člena 509(3) Uredbe (EU) št. 575/2013;

(e) upošteva regulativni razvoj na mednarodni ravni.

Rezultati pregleda, ki se jim po potrebi priložijo ustrezni predlogi za spremembe, se posredujejo Evropskemu parlamentu in Svetu.

Člen 46
Začetek veljavnosti

Ta uredba začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

Ta uredba je v celoti zavezujoča in se neposredno uporablja v vseh državah članicah.

V Bruslju,

Za Evropski parlament	*Za Svet*
Predsednik	*Predsednik*