EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 4.9.2013.
COM(2013) 615 final

2013/0306 (COD)

Prijedlog

UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA

o novčanim fondovima

(Tekst značajan za EGP)

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

OBRAZLOŽENJE

1. KONTEKST PRIJEDLOGA

Novčani fondovi važan su izvor kratkoročnog financiranja financijskih institucija, poduzeća i država. U Europi novčani fondovi drže oko 22 % kratkoročnih dužničkih vrijednosnih papira državnog i korporativnog sektora. Oni drže i 38 % kratkoročnih dužničkih financijskih instrumenata bankarskog sektora.

Na strani potražnje, novčani fondovi čine kratkoročni instrument upravljanja gotovinom koji osigurava visoku razinu likvidnosti i diversifikacije, stabilnu vrijednost u kombinaciji s tržišno utemeljenim prinosom. Novčane fondove uglavnom koriste poduzeća koja žele kratkoročno uložiti višak gotovine, primjerice do dospijeća većeg izdatka (isplata plaća i sl.).

Stoga su novčani fondovi važna spona između ponude kratkoročnog novca i potražnje za njime. Novčani fondovi upravljaju imovinom od oko 1 000 milijardi eura, čime se razlikuju od svih ostalih uzajamnih fondova. Većina novčanih fondova, tj. oko 80 % imovine i 60 % fondova, posluje u skladu s pravilima iz Direktive 2009/65/EZ o subjektima za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS). Ostali novčani fondovi trebali bi od srpnja 2013. poslovati u skladu s pravilima iz Direktive 2011/61/EU o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova (UAIF). Prosječna veličina novčanog fonda znatno premašuje prosječnu veličinu UCITS-a. Primjerice, pojedinačni novčani fond može dosegnuti veličinu od 50 milijardi EUR. Novčani fondovi imaju domicil u nekoliko država članica, pri čemu više od 95 % tržišta čine FR, IE i LU. Međutim, tržište je ipak u velikoj mjeri povezano s drugim zemljama zbog visokog udjela prekograničnih ulaganja i ulagatelja te mogućnosti prekogranične zaraze između novčanog fonda i pokrovitelja koji u većini slučajeva ima domicil u zemlji različitoj od domicila novčanog fonda.

Zbog sistemske međusobne povezanosti novčanih fondova s bankarskim sektorom s jedne strane te financiranjem poduzeća i država s druge strane, poslovanje novčanih fondova u središtu je međunarodnih aktivnosti povezanih s usporednim bankarskim sustavom. Odbor za financijsku stabilnost (FSB) i druge institucije, kao što je Međunarodna organizacija komisija za vrijednosne papire (IOSCO) i Europski odbor za sistemske rizike (ESRB), analizirali su financijski sektor i zaključili da su određene aktivnosti i subjekti bili od sistemske važnosti, ali nedovoljno obuhvaćeni regulatornim tijelima. U sektoru upravljanja imovinom novčani fondovi izdvojeni su kao sistemski relevantni. Europski parlament donio je u studenome 2012. rezoluciju o usporednom bankarskom sustavu kojom poziva Komisiju na podnošenje prijedloga s posebnim naglaskom na novčanim fondovima[1].

ESRB je proveo pouzdanu analizu sistemskih rizika u poslovanju novčanih fondova. Njegove se preporuke odnose osobito na stabilnost i likvidnost novčanih fondova te sadrže i dodatna pravila za transparentnost i izvješćivanje. Te su preporuke sadržane uglavnom u prijedlogu Komisije uzimajući u obzir moguće negativne učinke na financiranje europskog gospodarstva.

Novčani fondovi praktični su za ulagatelje jer imaju slična obilježja kao bankovni depoziti: trenutačni pristup likvidnosti i relativno stabilna vrijednost. S obzirom na ove karakteristike, ulagatelji novčane fondove smatraju sigurnom i raznovrsnijom alternativom bankovnim depozitima. Međutim, novčani su fondovi zapravo klasični investicijski fondovi i uključuju sve rizike povezane sa svakim ulaganjem. Prema tome, kada cijene imovine u koju ulažu novčani fondovi počnu padati, posebice u stresnim tržišnim uvjetima, novčani fond ne može uvijek ispuniti svoje obećanje i omogućiti trenutačnu isplatu uz očuvanje vrijednosti udjela ili

[1] Rezolucija Europskog parlamenta od 20. studenoga 2012. o usporednom bankarskom sustavu (2012/2115(INI))

dionice koje je izdao ulagateljima. Neki pokrovitelji fondova (većinom banke) uspijevaju spriječiti pad vrijednosti dionica osiguravajući potporu fondovima, dok drugi (većinom upravitelji imovinom) nemaju dovoljno kapitala za to. Zbog razlika u dospijeću između dnevne likvidnosti koju novčani fond nudi ulagateljima i likvidnosti imovine u portfelju novčanog fonda, nije uvijek moguća trenutačna isplata. Obećanje stabilnih cijena pri isplati često je naglašeno rejtingom AAA. Nedostatak se sastoji u tome što ulagatelji čim naslute da novčani fond neće moći ispuniti svoje obećanje likvidnosti i stabilnih isplata podnose zahtjev za isplatu, što ponekad može prerasti u tzv. „bijeg" ulagatelja.

Značajke bijega ulagatelja su veliki i neočekivani zahtjevi za isplatu velikog broja ulagatelja čiji je cilj izbjeći gubitke i ostvariti najvišu moguću cijenu pri isplati. Bijeg ulagatelja ima sistemske implikacije jer prisiljava novčane fondove da brzo prodaju imovinu kako bi ispunili podnesene zahtjeve za isplatu. Val isplata ubrzava pad neto vrijednosti imovine fonda (eng. *Net Asset Value*, NAV), čime se pad NAV-a dodatno pogoršava i povećava strah da je cijelo tržište novca nestabilno. Budući da novčani fondovi ima ključnu ulogu u kratkoročnom financiranju subjekata kao što su banke, poduzeća ili države, bijeg ulagatelja iz novčanih fondova može imati dalekosežnije makroekonomske posljedice. Banke imaju najveći udio (85 %) od 1 000 milijardi EUR financijskih instrumenata izdanih novčanim fondovima, udio države iznosi oko 10 %, dok je udio poduzeća otprilike 5 %. Država i vrlo velika poduzeća tržište novca koriste kao izvor kratkoročnog financiranja usporedno s kreditnim linijama banaka.

Problemi povezani s bijegom ulagatelja imaju sistemski karakter zbog: (1) uske povezanosti novčanih fondova s realnim gospodarstvom (uloga novčanih fondova u zadovoljenju potreba za kratkoročnim financiranjem subjekata koji tržište novca koriste kao instrument financiranja), (2) njihove povezanosti s pokroviteljima. Bjegovi iz novčanih fondova povezani su i s pitanjem zaštite ulagatelja jer oni koji kasnije podnesu zahtjev za isplatu (obično privatni ulagatelji) u nepovoljnijem su položaju u odnosu na primatelje prvih isplata.

Predloženom se Uredbom pristupa ovim problemima. Njome se uvode zajednički standardi za povećanje likvidnosti novčanih fondova te osiguranje stabilnosti njihove strukture. Uvode se jedinstvena pravila za osiguranje minimalne razine dnevne i tjedne likvidne imovine. Uspostavlja se standardizirana politika kako bi se upravitelju fonda omogućilo bolje razumijevanje njegove baze ulagatelja. Uvode se i zajednička pravila kojima se jamči da novčani fondovi ulažu u visokokvalitetnu i dobro diversificiranu imovinu dobre kreditne kvalitete. Tim mjerama osigurava se dostatna likvidnost fonda kako bi mogao ispuniti zahtjeve za isplatu ulagatelja.

Stabilnost novčanih fondova osigurava se postavljanjem jasnih i usklađenih pravila za vrednovanje imovine u koju novčani fondovi ulažu. Tim pravilima za vrednovanje trebalo bi napokon postati jasno da su novčani fondovi obični uzajamni fondovi čija ulaganja podliježu fluktuacijama cijena.

Određeni novčani fondovi moći će zadržati računovodstvenu metodologiju kojom se omogućuje stabilna cijena upisa i isplate pod uvjetom da osiguraju odgovarajuće gotovinske rezerve. Ovaj takozvani „zaštitni sloj za NAV" ublažava kretanja na tržištima kapitala. Time bi se trebala spriječiti i nepripremljenost pokrovitelja ako njihovi novčani fondovi zatraže vanjsku potporu. Zaštitni sloj iznosit će 3 % imovine kojom upravlja novčani fond. U promatranim slučajevima potpore pokrovitelja u vrijeme krize (123 primjera kod novčanih fondova u SAD-u) potpora je samo u tri slučaja bila viša od 3 %. Kada se Reserve Primary Fund 2008. našao u poteškoćama i nije mogao podmirivati svoje obveze, izgubio je 3 % uslijed 1,5 %-tne izloženosti imovini Lehmana. Zaštitnim slojem ne pruža se potpuno jamstvo imateljima dionica s nepromjenjivim NAV-om, ali tom se razinom zaštite postiže ravnoteža

između potrebe za čvrstim i sigurnim modelom nepromjenjivog NAV-a i financijske sposobnosti upravitelja. Troškovi novčanog fonda ovise o troškovima financiranja pojedinog upravitelja. Ti troškovi mogu iznositi između 3 % i 10 % godišnje. U slučaju zaštitnog sloja od 3 %, to bi rezultiralo povećanjem naknada za upravljanje u iznosu 0,09 % do 0,30 % godišnje. Očekuje se da dio povećanja tih troškova plaća upravitelj, dok se preostali iznos prenosi na ulagatelje. Povećanje naknada utjecat će na prinos koji ulagatelji mogu ostvariti ulaganjem u novčane fondove, ali s druge strane profitirat će proizvodom s dodatnim slojem zaštite od tržišnih kolebanja za temeljnu imovinu.

Uz ove odredbe, zajedničkim pravilom o rejtingu osigurava se da se upravitelji fondova i ulagatelji više ne oslanjaju na vanjski kreditni rejting koji može ugroziti funkcioniranje tržišta novca ako se smanji. Ove će mjere biti popraćene većim zahtjevima za transparentnošću kako bi se osiguralo da ulagatelj ispravno razumije profil rizičnosti i uspješnosti svojeg ulaganja.

Prijedlog Uredbe počiva na postojećim postupcima odobrenja za subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) koji su usklađeni Direktivom o subjektima za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS). Njome se uvodi usklađeni postupak odobrenja za AIF novčane fondove jer u skladu s Direktivom o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova (UAIF) odobrenje alternativnih investicijskih fondova ostaje odluka država članica. Usklađeni postupak za AIF novčane fondove odražavat će usklađeni postupak odobrenja predviđen za UCITS-e. Upravitelji će se i dalje regulirati Direktivom UCITS ili UAIF, ali upravitelji i fondovi obuhvaćeni ovom Uredbom morat će se uskladiti s tim dodatnim slojem pravila specifičnih za proizvode novčanih fondova.

Ta jedinstvena pravila namijenjena su zaštiti integritet unutarnjeg tržišta i njegovom osnaživanju kako bi se umanjili učinci nove krize. Ulagatelji će postati svjesni rizika povezanih s tim reguliranim proizvodima i pouzdati se u prijedlog homogenog ulaganja povezanog s novčanim fondovima u Uniji. Upravitelji će koristiti prednosti usklađenih pravila za proizvode diljem Europe. Izdavatelji instrumenata tržišta novca profitirat će stabilnijim okruženjem kojim će se očuvati uloga novčanih fondova kao instrumenta financiranja.

2. REZULTATI SAVJETOVANJA SA ZAINTERESIRANIM STRANAMA I PROCJENE UČINKA

2.1. Savjetovanje sa zainteresiranim stranama

Od početka 2012. Komisija je uključena u opsežna savjetovanja s predstavnicima širokog spektra organizacija. Interakcija se odvijala u obliku dvostranih ili višestranih sastanaka, jednog javnog savjetovanja o usporednom bankarskom sustavu, jednog javnog savjetovanja o upravljanju imovinom i novčanim fondovima te javne konferencije o usporednom bankarskom sustavu. Na taj je način Komisija dobila mnoštvo informacija o funkcioniranju tržišta novčanih fondova i njegovim različitim segmentima te o stajalištima o pitanjima koja se moraju riješiti i kako ih riješiti.

2.1.1. Zelena knjiga o usporednom bankarskom sustavu

Odgovori na Zelenu knjigu dali su širu sliku europskog sektora usporednog bankarskog sustava. Time se omogućio razvoj preciznije usmjerenih pitanja specifičnih za poslovanje novčanih fondova pri javnom savjetovanju u upravljanju imovinom pokrenutom u srpnju 2012. Javna konferencija u travnju 2012. na kojoj su sudjelovali dionici iz EU-a i SAD-a također je jednim dijelom bila posvećena novčanim fondovima. Predstavnici regulatornih tijela i sektora osnovali su povjerenstvo za novčane fondove i predstavili svoja stajališta o potrebi za reformom tržišta novčanih fondova EU-a.

2.1.2. Savjetovanje o upravljanju imovinom

Poglavlje o novčanim fondovima uključeno je u šire javno savjetovanje o različitim oblicima upravljanja imovinom objavljeno 26. srpnja 2012. (ovo je savjetovanje zaključeno 18. listopada 2012.). Službe Komisije zaprimile su 56 odgovora povezanih s odjeljkom o novčanim fondovima.

2.2. Procjena učinka

U skladu sa svojom politikom „boljeg reguliranja" Komisija je provela procjenu učinka pri čemu je ispitala različite mogućnosti djelovanja. Kako bi se osigurala likvidnost i stabilnost novčanih fondova, analizirano je ukupno 16 mogućnosti. Sve su te mogućnosti analizirane u odnosu na opće ciljeve, a to su povećanje financijske stabilnosti na jedinstvenom tržištu i povećanje zaštite ulagatelja u novčane fondove, ali i u odnosu na specifičnije ciljeve ove inicijative: i. sprečavanje rizika zaraze realnog gospodarstva, ii. sprečavanje rizika zaraze pokrovitelja, iii. poboljšanje položaja primatelja kasnih isplata, posebice u slučaju isplata u uvjetima stresa na financijskim tržištima.

Analizirani su učinci koji uključuju troškove i koristi za različite zainteresirane strane, ulagatelje, upravitelje imovinom, izdavatelje kratkoročnih dužničkih financijskih instrumenata i pokrovitelje. Ta je analiza dovela do zaključka u korist stvaranja snažnijeg okvira za novčane fondove: povećane razine likvidnosti i stabilnija struktura. Očekuje se da će učinak mogućnosti koje se zagovaraju koristiti novčanim fondovima i tržištu novca općenito tako što će poboljšati njihovu otpornost na stresne tržišne uvjete. To će rezultirati stabilnijim okruženjem novčanih fondova u Europi koje će pogodovati ulagateljima, izdavateljima kratkoročnih dužničkih financijskih instrumenata i bankama koje su pokrovitelji novčanih fondova.

Službenici iz Glavne uprave za unutarnje tržište sastali su se s Odborom za procjenu učinka 16. siječnja 2013. Odbor je analizirao ovu procjenu učinka i dao pozitivno mišljenje 18. siječnja 2013. Za vrijeme sastanka članovi Odbora dali su službama Glavne uprave za unutarnje tržište prijedloge za poboljšanje sadržaja procjene učinka, što je dovelo do izmjena u završnom nacrtu. Određivanje problema poboljšano je s više pojedinosti o tržištima novčanih fondova te mu je opis dopunjen daljnjim primjerima iz Unije kojima se posebice objašnjava prekogranična dimenzija problema. Ciljevi i mogućnosti kod utvrđenih problema bolje su povezani te su korišteni mjerljiviji operativni ciljevi. Detaljnije su objašnjeni učinci na ulagatelje i troškovi usklađivanja koje bi sadržavale predviđene mjere. Bolje je opisan i učinak na države članice te na međunarodnu regulatornu dosljednost. Naposljetku, sistematično su navedena stajališta dionika, posebno u odjeljcima u kojima se analiziraju i uspoređuju mogućnosti.

3. PRAVNI ELEMENTI PRIJEDLOGA

3.1. Pravna osnova i odabir pravnog oblika

Člankom 114. stavkom 1. UFEU-a predviđena je pravna osnova za uredbu kojom se utvrđuju jedinstvene odredbe s ciljem funkcioniranja unutarnjeg tržišta. Pravilima za nadzor proizvoda ograničavaju se rizici povezani s novčanim fondovima. Kao takva ona ne reguliraju pristup aktivnostima upravljanja imovinom, ali propisuju način na koji se te aktivnosti provode kako bi se osigurala zaštita ulagatelja i financijska stabilnost. Njima se podupire ispravno i sigurno funkcioniranje unutarnjeg tržišta.

Kako bi se ostvario cilj integriteta unutarnjeg tržišta, predloženom zakonodavnom mjerom stvorit će se regulatorni okvir za novčane fondove kojim se želi osigurati bolja zaštita ulagatelja novčanih fondova te bolja financijska stabilnost sprečavanjem rizika zaraze.

Predložene odredbe posebno su usmjerene na odgovarajuću likvidnost fonda kako bi se mogli ispuniti zahtjevi ulagatelja za isplatu i kako bi struktura novčanih fondova postala dovoljno sigurna da se odupre nepovoljnim tržišnim uvjetima. Uredba se smatra najprikladnijim pravnim instrumentom za uvođenje jedinstvenih zahtjeva kojima se između ostalog obuhvaća prihvatljiva imovina, pravila za diversifikaciju, pravila za kreditnu izloženost, kamatne stope i rizici likvidnosti te pravila koja se odnose na odobrenje za rad fondova koji se namjeravaju baviti ulaganjem na tržištu novca. To su uglavnom pravila za nadzor proizvoda čiji su cilj sigurniji i učinkovitiji europski novčani fondovi te ublažavanje sumnji u s njima povezane sistemske rizike.

Obavljanje djelatnosti upravitelja fonda regulirano je Direktivom UCITS ili Direktivom UAIF. Djelatnosti upravitelja i dalje podliježu Direktivi UAIF i Direktivi UCITS, ali pravila za proizvode obuhvaćena okvirom UCITS dopunjuju se pravilima za proizvode obuhvaćenima ovom novom Uredbom.

3.2. Supsidijarnost i proporcionalnost

Nacionalni regulatorni pristupi ograničeni su sami po sebi na pojedinu državu članicu. Reguliranje profila proizvoda i likvidnosti novčanog fonda na nacionalnoj razini povlači za sobom opasnost da se i razni drugi proizvodi počnu prodavati kao novčani fondovi. To bi zbunilo ulagatelje i otežalo osiguravanje ravnopravne tržišne utakmice u Uniji za one koji nude novčane fondove profesionalnim i privatnim ulagateljima. Isto tako, primjenom različitih nacionalnih pristupa u odnosu na bitne značajke novčanih fondova povećala bi se opasnost od prekogranične zaraze, osobito ako se izdavatelji i novčani fond nalaze u različitim državama članicama. Budući da novčani fondovi ulažu u široki spektar financijskih instrumenata diljem EU-a, gubitak jednog novčanog fonda (zbog manjkave regulative na nacionalnoj razini) imao bi posljedice za financiranje država i poduzeća diljem EU-a.

Osim toga, budući da mnogi subjekti koji nude novčane fondove u Europi imaju domicil u državama članicama različitima od onih u kojima se fondovi prodaju, nužno je stvoriti čvrst okvir kako bi se izbjegla prekogranična zaraza. Prekogranična zaraza trebala bi se spriječiti i između novčanog fonda i njegova pokrovitelja koji se često nalazi u drugoj državi članici. To je posebno važno kada se pokrovitelj nalazi u državi članici koja nema potrebna proračunska sredstva za pomoć pokrovitelju koji ne može podmiriti svoje obveze.

Što se tiče proporcionalnosti, prijedlogom se stvara odgovarajuća ravnoteža između javnog interesa i troškovne učinkovitosti mjere. Zahtjevi koji se postavljaju različitim stranama pažljivo su definirani. Gdje god je bilo moguće, zahtjevi su postavljeni kao minimalni standardi (npr. dnevna ili tjedna likvidnost, ograničenja koncentracije izdavatelja), a regulatorni zahtjevi prilagođeni su tako da ne ometaju nepotrebno postojeće poslovne modele (npr. osiguravanje prijelaznih razdoblja prije nego što se novčani fond prebaci na promjenjivi NAV ili davanje subjektima mogućnosti izbora između strogih zahtjeva za držanje kapitala i promjenjivog NAV-a njihovih novčanih fondova). Pri utvrđivanju tih zahtjeva osobito je uzeta u obzir potreba za ravnotežom zaštite ulagatelja, izbjegavanja prekogranične zaraze, učinkovitosti tržišta, financiranja europske industrije i troškova industrije.

3.3. Učinak na pitanja temeljnih prava

Prijedlog je važan zbog utjecaja na dva temeljna prava iz Povelje Europske unije o temeljnim pravima tj. slobodu poduzetništva (članak 16. i članak 22.) i zaštitu potrošača (članak 38.).

Cilj prijedloga od općeg interesa, kojim se opravdavaju određena ograničenja prethodno navedenih temeljnih prava, cilj je osiguravanja integriteta i stabilnosti tržišta. Na slobodu poduzetništva može utjecati potreba za ostvarivanjem određenih ciljeva, a to su osiguravanje dovoljne likvidnosti, sprečavanje rizika zaraze i poboljšanje zaštite interesa ulagatelja. Ipak,

prijedlogom se u potpunosti poštuje bit ove temeljne slobode. Predloženim novim pravilima općenito će se unaprijediti pravo na zaštitu potrošača (čl. 38.), poštujući temeljna prava i načela koja su priznata u Povelji Europske unije o temeljnim pravima i ugrađena u Ugovor o funkcioniranju Europske unije.

3.4. Detaljna objašnjenja prijedloga

Prijedlog uredbe o novčanim fondovima podijeljen je u devet poglavlja.

3.4.1. Poglavlje I. –Opće odredbe (članci 1. – 6.)

Poglavlje I. sadržava opća pravila, kao što su predmet i područje primjene predloženih pravila, definicije, odobrenje novčanih fondova te međusobni utjecaj predložene uredbe i postojećih pravila iz Direktiva 2009/65/EZ (UCITS) i 2011/61/EU (UAIF).

Člankom 1. utvrđuje se predmet i područje primjene predložene uredbe koja bi se trebala primjenjivati na sve novčane fondove koji su osnovani, kojima se upravlja i/ili se prodaju u Uniji i utvrđuje se da bi zahtjevi iz Uredbe trebali biti iscrpni tj. osmišljeni su tako da ne ostavljaju prostora za dodatnu „prerevnu provedbu" na nacionalnoj razini. Novčani fondovi su UCITS ili AIF koji ulažu u kratkoročne financijske instrumente i imaju određene ciljeve. Članak 2. sadržava ključne definicije potrebne za jedinstvenu primjenu predložene Uredbe. Člankom 3. zahtijeva se da subjekti za zajednička ulaganja moraju imati odobrenje za rad izričito kao novčani fond u okviru usklađenog postupka odobrenja za rad UCITS-a ili u skladu s novim usklađenim postupkom utvrđenim u članku 4. za AIF-e. Člankom 5. pridržava se pravo na naziv „novčani fond" samo za one fondove koji su u skladu s Uredbom. Člankom 6. opisuje se međusobno djelovanje postojećih pravila iz direktiva UCITS i UAIF te nove Uredbe o novčanim fondovima, posebno navodeći da je usklađenost s Uredbom obveza upravitelja novčanog fonda.

3.4.2. Poglavlje II. – Obveze koje se odnose na politike ulaganja novčanih fondova (članci 7. – 20.)

Poglavlje II. sadržava pravila o dopuštenim politikama ulaganja koje novčani fond smije provoditi, a obuhvaćaju prihvatljivu imovinu, diversifikaciju, koncentraciju i kreditnu kvalitetu imovine u koju se ulaže.

Člankom 7. opisuje se odnos pravila UCITS-a za politike ulaganja i predloženih pravila za politike ulaganja novčanog fonda, uzimajući u obzir da novčani fond čini *lex specialis* u odnosu na pravila UCITS-a izričito navedena u članku 7. Člankom 8. opisuju se četiri kategorije financijske imovine u koju novčani fond može ulagati: instrumenti tržišta novca, depoziti u kreditnim institucijama, financijske izvedenice i obratni repo ugovori. S druge strane novčani fond ne smije ulagati u drugu imovinu, baviti se kratkom prodajom instrumenata tržišta novca, izlagati se dionicama ili robi, sklapati ugovore o uzajmljivanju ili pozajmljivanju vrijednosnih papira, sklapati repo ugovore ili pozajmljivati ili unajmljivati gotovinu jer bi te kategorije imovine i prakse ugrozile profil likvidnosti novčanog fonda. Člancima 9. do 13. opisuju se uvjeti prihvatljivosti četiriju kategorija imovine u koju novčani fond može ulagati. Osobito članak 13. sadržava pravila kojima je cilj osigurati da su kolaterali primljeni za obrnuti repo ugovor dovoljni likvidni kako bi se po potrebi brzo mogli prodati.

Članak 14. sadržava detaljna pravila o diversifikaciji imovine prihvatljive za ulaganje koja svaki novčani fond mora poštovati, kao što su gornje granice za udjele pojedinih izdavatelja (postotak u imovini kojom upravlja novčani fond) te pravila o maksimalnoj izloženosti novčanog fonda rizicima s obzirom na pojedinu drugu ugovornu stranu. S druge strane člankom 15. obuhvaćena su najviša ograničenja za ulaganja novčanog fonda koja može imati u pojedinom izdavatelju (ograničenja koncentracije). Kako bi se manje mehanički oslanjalo na vanjski rejting, članci 16. do 19. sadržavaju detaljna pravila o internoj procjeni kreditne

kvalitete instrumenata u koje novčani fond ulaže. Člankom 20. opisuju se zahtjevi kojima se regulira interni postupak procjene kreditnog rejtinga, a osobito uloga višeg rukovodstva.

3.4.3. Poglavlje III. – – Obveze koje se odnose na upravljanje rizicima novčanih fondova (članci 21. – 25.)

Poglavlje III. obuhvaća aspekte upravljanja rizicima kao što su dospijeće i likvidnost imovine novčanog fonda, dobivanje rejtinga i takozvane politike „upoznaj svog klijenta" te testiranje otpornosti na stres koje je novčani fond dužan uvesti.

Nova pravila o ponderiranom prosječnom dospijeću (*weighted average maturity* – WAM) i ponderiranom prosječnom trajanju (*weighted average life* – WAL) u kombinaciji sa zahtjevima za držanjem imovine s dnevnim i tjednim dospijećem, ključne su okosnice za povećanje likvidnosti novčanog fonda, a time i njegove sposobnosti isplaćivanja ulagateljima. Članak 21. sadržava važnu odredbu o profilu dospijeća kojeg se kratkoročni novčani fond mora pridržavati. Članak 22. sadržava odgovarajuća pravila za standardne novčane fondove koji ulažu u dugoročnije instrumente nego kratkoročni novčani fond. Standardni novčani fondovi imaju drugačija ograničenja dospijeća, kao što su WAL i WAM, te mogu koristiti nižu granicu za diversifikaciju ulaganja u instrumente tržišta novca koje je izdao isti subjekt. Ova su obilježja u skladu s ciljevima standardnih novčanih fondova da nude malo veće prinose od stopa na tržištu novca. Karakteristike ove vrste novčanog fonda također su u skladu s činjenicom da se standardnim novčanim fondovima ne može upravljati kao novčanim fondom s nepromjenjivim NAV-om (članak 22. stavak 5.) te su stoga manje podložni masovnom odljevu sredstava.

Člankom 23. novčanom fondu se zabranjuje prikupljanje ili financiranje vanjskog kreditnog rejtinga i time se dopunjuju pravila o internom rejtingu iz članaka 16. do 19. Člankom 24. uvode se zahtjevi za „upoznavanjem svojeg klijenta". Cilj je ovih pravila omogućiti novčanim fondovima bolje predviđanje ciklusa isplate. Članak 25. sadržava pravila o testiranju otpornosti na stres.

3.4.4. Poglavlje IV. – Pravila vrednovanja (članci 26. – 28.)

Poglavlje IV. obuhvaća vrednovanje imovine u koju novčani fond ulaže te izračun neto vrijednosti imovine novčanog fonda po udjelu ili dionici.

Članci 26. do 28. sadržavaju pravila prema kojima novčani fond mora vrednovati svoja pojedinačna ulaganja, izračunavati neto vrijednost imovine (NAV) po udjelu ili dionici novčanog fonda te pravila o učestalosti oba vrednovanja. Iako se općenito prednost daje vrednovanju po tržišnim vrijednostima, novčani fondovi smiju vrednovati po modelu, ako procjena po tržišnim vrijednostima nije moguća ili tržišni podaci nisu dovoljno kvalitetni. Samo novčani fondovi s nepromjenjivim NAV-om smiju vrednovati imovinu po amortiziranom trošku. Odabrana metoda izračuna NAV-a osobito je važna kod izdavanja i isplate dionica ili udjela novčanog fonda (članak 26.).

3.4.5. Poglavlje V. – – Posebni zahtjevi za novčane fondove s nepromjenjivim NAV-om (članci 29. – 34.)

Poglavlje V. sadrži posebne zahtjeve za novčane fondove koji svoju imovinu vrednuju po amortiziranom trošku ili oglašavaju nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici ili zaokružuju nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici na sljedeći postotni bod– – takozvani nepromjenjivi NAV ili novčani fond s nepromjenjivim NAV-om.

Članak 29. sadržava posebne zahtjeve za odobrenje koji se primjenjuju samo na novčane fondove koji svoju imovinu vrednuju po amortiziranom trošku ili oglašavaju nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici ili zaokružuju nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici na najbliži

postotni bod. Ti novčani fondovi s nepromjenjivim NAV-om moraju uspostaviti i u svakom trenutku održavati zaštitni sloj u iznosu od najmanje 3 % ukupne vrijednosti njihove imovine. U članku 30. opisuje se uvođenje zaštitnog sloja („zaštitni sloj za NAV"), dok se u članku 31. opisuje njegova primjena. Najvažnije sadrži članak 31. prema kojem se zaštitni sloj za NAV smije koristiti samo za nadoknadu razlike između nepromjenjivog NAV-a po udjelu ili dionici i „stvarne" vrijednosti po udjelu ili dionici. Osim toga, članak 31. sadržava pravila o tome kada se zaštitni sloj za NAV mora knjižiti kao dugovanje, a kada kao potraživanje. Konačno, članci 32. do 34. sadržavaju obvezu dopunjavanja zaštitnog sloja i posljedice ako se zaštitni sloj NAV-a ne dopuni.

3.4.6. Poglavlje VI. – – Vanjska potpora (članci 35. – 36.)

Poglavlje VI. sadrži pravila o vanjskoj potpori. Njime se utvrđuje pravilo da novčani fondovi s nepromjenjivim NAV-om mogu primati vanjsku potporu samo kroz zaštitni sloj za NAV, dok je drugim novčanim fondovima u pravilu zabranjeno primanje vanjske potpore.

U članku 35. opisuje se što se smatra vanjskom potporom te se nabrajaju neki od primjera vanjske potpore. Ovaj članak ima dva cilja: osigurati da se sva potpora „pokrovitelja" novčanim fondovima s nepromjenjivim NAV-om dodjeljuje preko transparentnog mehanizma predviđenog člankom 31. primjenom unaprijed utvrđenog zaštitnog sloja za NAV, ili ako se potpora dodjeljuje drugim novčanim fondovima, da nadležna tijela takvu potporu odobre samo ako su *ad hoc* potpore pokrovitelja opravdane iznimnim okolnostima povezanima s održavanjem financijske stabilnosti (članak 36.).

3.4.7. Poglavlje VII. – – Zahtjevi transparentnosti (članci 37. – 38.)

Poglavlje VII. sadržava pravila o transparentnosti kada se novčani fondovi oglašavaju ulagateljima i zahtjeve izvješćivanja nadležnim tijelima.

Članak 37. sadržava posebne zahtjeve transparentnosti. Člankom 38. utvrđuju se zahtjevi izvješćivanja za sve novčane fondove, koji se primjenjuju dodatno uz zahtjeve iz direktiva 2009/65 i 2011/61.

3.4.8. Poglavlje VIII. – – Nadzor (članci 39. – 42.)

Poglavlje VIII. sadržava primjenjiva pravila o nadzoru novčanih fondova: u članku 39. objašnjava se uloga tijela nadležnih za novčane fondove i upravitelja novčanih fondova. U članku 40. navodi se da bi se ovlasti nadležnih tijela u skladu s direktivama UCITS i UAIF trebale izvršavati i uzimajući u obzir predloženu Uredbu. Članak 41. odnosi se na ovlasti ESMA-e, dok se člankom 42. predviđa suradnja nadležnih tijela.

3.4.9. Poglavlje IX.– – Završne odredbe (članci 43. – 46.)

Poglavlje IX. sadržava pravila o tretiranju postojećih UCITS-a i AIF-a koji djeluju kao novčani fondovi kako bi se osigurala njihova usklađenost s novim pravilima za novčane fondove te klauzulu o preispitivanju za primjenu zaštitnog sloja za NAV na određene novčane fondove s nepromjenjivim NAV-om. U članku 43. posebno se navodi kako bi postojeći UCITS-i AIF-i koji ispunjavaju kriterije definicije novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om trebali postupno graditi zaštitni sloj za NAV. U članku 45. navodi se da bi primjenu zaštitnog sloja za NAV na novčani fond s nepromjenjivim NAV-om, koji svoj portfelj usmjeravaju na dužničke financijske instrumente koje izdaju ili za koje jamče države članice, trebalo preispitati u roku od tri godine nakon stupanja na snagu ove uredbe.

4. UTJECAJ NA PRORAČUN

Rad na reformi novčanih fondova usko se usklađuje s Europskim nadzornim tijelom za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA). Stručnjaci Komisije u području upravljanja fondovima redovito su bili u kontaktu s kolegama iz ESMA-e, u okviru operativne radne skupine za novčane fondove i Stalnog odbora za upravljanje ulaganjima koji je osnovala ESMA.

ESMA je zapravo obustavila rad na novčanim fondovima nakon što je Komisija objavila da namjerava predložiti zakonodavstvo u tom području, kojim se između ostalog, ugrađuju određena načela dosadašnjih smjernica CESR-a i ESMA-e za novčane fondove u korpus primarnog prava. Ova je obustava izvršena u fazi u kojoj je ESMA već započela svoj rad na „alternativnim metodologijama rejtinga". Ovaj je rad započet kako bi se zamijenio kreditni rejting koji za instrumente tržišta novca izdaju agencije za kreditni rejting. ESMA je obustavila svoj rad kako bi pričekala službeni mandat za taj rad na temelju predloženog zakonodavstva. Osim toga, u okviru nastojanja da uspostavi konvergenciju u području novčanih fondova, ESMA već radi na stvaranju baze podataka o postupcima nadzora i pridržavanju postojećih smjernica.

Stoga je ESMA već dobro opremljena za ispunjavanje zadaće predviđene predloženom Uredbom, jer je sav taj rad zaista započela već prije prijedloga Komisije o novčanim fondovima.

U tim okolnostima Komisija nije utvrdila utjecaj na proračun EU-a. U skladu s gore navedenim, za ESMA-u neće biti potrebna dodatna sredstva niti dodatna radna mjesta za obavljanje zadaća koje joj se predloženim zakonodavstvom povjeravaju: razvoj alternativne metodologije rejtinga i uspostavljanje baze podataka odobrenih novčanih fondova. Kako je prethodno objašnjeno, te su zadaće već dio dobro uhodanog rada unutar ESMA-e.

Osim toga, rad na definiranju operativnih pravila u području novčanih fondova već je obuhvaćen postojećim dužnostima ESMA-e: u okviru svoje cjelokupne zadaće nadzora i usklađivanja propisa u području UCITS fondova, ESMA je već rasporedila ljudske resurse za rad na razvoju politike i instrumenata nadzora u pogledu novčanih fondova, posebne kategorije fondova koji su regulirani kao UCITS ili kao AIF fondovi.

Slijedom tih nastojanja CESR, prethodnik ESMA-e, izdao je u svibnju 2010. opsežne smjernice o novčanim fondovima (CESR 10/049).

Godine 2012. ESMA je provela stručni pregled, u koji je uložila znatne resurse, da ocijeni kako su države članice primijenile smjernice u praksi (12 država članica primijenilo je smjernice, dok ih njih osam nije prenijelo u svoju regulatornu praksu).

Godine 2013. smjernice o novčanim fondovima dopunjene su detaljnim pitanjima i odgovorima.

2013/0306 (COD)

Prijedlog

UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA

o novčanim fondovima

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKI PARLAMENT I VIJEĆE EUROPSKE UNIJE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno njegov članak 114.,

uzimajući u obzir prijedlog Europske komisije,

nakon prosljeđivanja nacrta zakonodavnog akta nacionalnim parlamentima,

uzimajući u obzir mišljenje Europskoga gospodarskog i socijalnog odbora[2],

djelujući u skladu s redovnim zakonodavnim postupkom,

budući da:

(1) Novčani fondovi osiguravaju kratkoročno financiranje financijskim institucijama, poduzećima i državama. Financiranjem tih subjekata novčani fondovi pridonose financiranju europskog gospodarstva.

(2) Na strani potražnje, novčani fondovi su kratkoročni instrument upravljanja gotovinom koji nudi visoku razinu likvidnosti i diversifikacije, stabilnu vrijednost uložene glavnice u kombinaciji s tržišno utemeljenim prinosom. Novčane fondove uglavnom koriste poduzeća koja žele kratkoročno uložiti višak gotovine. Stoga su novčani fondovi važna spona između ponude kratkoročnog novca i potražnje za njime.

(3) Događaji do kojih je došlo za vrijeme financijske krize ukazali su na nekoliko karakteristika novčanih fondova zbog kojih su osjetljivi u slučaju poteškoća na financijskim tržištima te stoga mogu širiti ili povećavati rizike u financijskom sustavu. Kada cijene imovine u koju ulažu novčani fondovi počnu padati, posebice kod tržišnih stresova, novčani fond ne može uvijek ispuniti svoje obećanje i omogućiti trenutačnu isplatu uz očuvanje vrijednosti glavnice udjela ili dionice koje je izdao ulagateljima. To može dovesti do masovnih i iznenadnih zahtjeva za isplatu što može izazvati šire makroekonomske posljedice.

(4) Veliki zahtjevi za isplatu prisiljavaju novčane fondove na prodaju dijela svojih ulaganja na padajućem tržištu i time potiču krizu likvidnosti. U tim okolnostima izdavatelji na tržištu novca mogu se suočiti s ozbiljnim poteškoćama u financiranju ako presuši tržište komercijalnih zapisa i drugih instrumenata tržišta novca. Stoga bi svaka zaraza na tržištu kratkoročnog financiranja mogla izazvati znatne izravne poteškoće u financiranju financijskih institucija, poduzeća i država te time i gospodarstva.

[2] SL C, , str. .

(5) Upravitelji imovine mogu uz pomoć pokrovitelja donijeti odluku o osiguravanju diskrecijske potpore kako bi se održala likvidnost i stabilnost njihovih novčanih fondova. Pokrovitelji su često prisiljeni poduprijeti novčani fond kada gube vrijednost zbog reputacijskog rizika i iz straha da bi se panika mogla proširiti na njihova druga područja poslovanja. Ovisno o veličini fonda i jačini pritiska isplata, pokroviteljska potpora može doseći razmjere koji premašuju raspoložive rezerve pokrovitelja. Stoga je važno osigurati okvir jedinstvenih pravila kako bi se spriječio gubitak pokrovitelja i rizik zaraze na druge subjekte koji su pokrovitelji novčanih fondova.

(6) Kako bi se očuvali integritet i stabilnost unutarnjeg tržišta promicanjem otpornijih novčanih fondova i ograničavanjem prijenosnika zaraze, potrebno je utvrditi pravila za poslovanje novčanih fondova, a osobito za sastav portfelja novčanih fondova. Jedinstvena pravila diljem Unije potrebna su kako bi se osiguralo da novčani fondovi mogu ulagatelje odmah isplatiti, posebice za vrijeme tržišnih stresova. Jedinstvena pravila za portfelj novčanog fonda isto su tako potrebna kako bi se osiguralo da se novčani fondovi mogu nositi s masovnim i iznenadnim zahtjevima za isplatu velikog broja ulagatelja.

(7) Jedinstvena pravila za novčane fondove potrebna su i kako bi se osiguralo nesmetano funkcioniranje tržišta kratkoročnog financiranja za financijske institucije, korporativne izdavatelje kratkoročnih dužničkih financijskih instrumenata i države. Osim toga, njima se mora osigurati jednaki tretman ulagatelja novčanih fondova i izbjegava da primatelji kasnih isplata budu dodatno oštećeni ako se isplate privremeno obustave ili se novčani fond likvidira.

(8) Potrebno je uskladiti zahtjeve nadzora povezane s novčanim fondovima tako da se postave jasna pravila kojima se novčanim fondovima i njihovim upraviteljima u čitavoj Uniji nameću izravne obveze. Time bi se povećala stabilnost novčanih fondova kao izvora kratkoročnog financiranja država i korporativnog sektora u čitavoj Uniji. Osim toga osiguralo bi se da novčani fondovi ostanu pouzdani instrument za potrebe upravljanja gotovinom gospodarstva Unije.

(9) Smjernice za novčane fondove, koje je donio Odbor europskih regulatora za vrijednosne papire (CESR) kako bi se za novčane fondove Unije stvorili ravnopravni minimalni uvjeti tržišnog natjecanja, provelo je samo 12 država članica godinu dana nakon njihova stupanja na snagu, što je pokazalo da i dalje postoje razlike između nacionalnih propisa. Različitim nacionalnim pristupima ne rješavaju se slabosti tržišta novca u Uniji koje su se pokazale za vrijeme financijske krize te se ne ublažava rizik zaraze, čime se ugrožava funkcioniranje i stabilnost unutarnjeg tržišta. Stoga se ovim zajedničkim pravilima za novčane fondove treba pružiti visoka razina zaštite ulagatelja te spriječiti i ublažiti svaki potencijalni rizik od zaraze koji proizlazi iz mogućeg bijega ulagatelja novčanih fondova.

(10) U slučaju da nema uredbe kojom se utvrđuju pravila za novčane fondove, mogle bi se na nacionalnoj razini i dalje donositi različite mjere zbog kojih bi se zbog važnih razlika u ključnim standardima za zaštitu ulaganja i dalje znatno narušavalo tržišno natjecanje. Različiti zahtjevi za sastav portfelja, prihvatljivu imovinu i njezino dospijeće, likvidnost i diversifikaciju te kreditnu kvalitetu izdavatelja instrumenata tržišta novca dovode do razlika u razini zaštite ulagatelja jer su ulaganja novčanog fonda povezana s različitim razinama rizika. Ne donesu li se stroga zajednička pravila primjenjiva na novčane fondove na unutarnjem tržištu, nije moguća jedinstvena zaštita ulagatelja i ulagatelje se potiče da traže isplatu svojih ulaganja te se time potiču na bijeg. Stoga je nužno donijeti jedinstvena pravila kako bi se spriječila zaraza tržišta

kratkoročnog financiranja i pokrovitelja novčanih fondova koja bi uvelike ugrozila stabilnost financijskog tržišta Unije.

(11) Nova pravila za novčane fondove usko su povezana s Direktivom 2009/65/EZ[3] i Direktivom 2011/61/EU[4] jer one čine pravni okvir kojim se uređuje osnivanje novčanih fondova, upravljanje njima i prodaja novčanih fondova u Uniji.

(12) Subjekti za zajednička ulaganja u Uniji mogu poslovati kao subjekti za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) kojima upravljaju upravitelji UCITS-a ili investicijska društva s odobrenjem za rad u skladu s Direktivom 2009/65/EZ ili kao alternativni investicijski fondovi (AIF) kojima upravljaju upravitelji alternativnih investicijskih fondova (UAIF) s odobrenjem za rad i registrirani u skladu s Direktivom 2011/61/EU. Novim pravilima o novčanim fondovima dopunjuju se odredbe tih Direktiva. Stoga bi se nova jedinstvena pravila trebala primjenjivati dodatno uz ona utvrđena u direktivama 2009/65/EZ i 2011/61/EU. Istodobno trebalo bi odrediti da se niz pravila koja se odnose na politike ulaganja UCITS-a utvrđena u poglavlju VII. Direktive 2009/65/EZ prestaje primjenjivati i potrebno je utvrditi posebna pravila za proizvode u ovim novim jedinstvenim odredbama o novčanim fondovima.

(13) Usklađena pravila trebala bi se primijeniti na subjekte za zajednička ulaganja koji imaju karakteristike novčanog fonda. Za UCITS-e i AIF-e koji ulažu u kratkoročnu imovinu kao što su instrumenti tržišta novca ili depoziti ili sklapaju obrnute repo ugovore ili određene ugovore o izvedenicama čija je jedina svrha zaštita od rizika povezanih s drugim ulaganjima fonda i čiji je cilj ponuditi prinose u skladu sa stopama na tržištu novca ili očuvati vrijednost ulaganja, trebalo bi biti obvezno pridržavanje novih pravila o novčanim fondovima.

(14) Posebnost novčanih fondova proizlazi iz kombinacije imovine u koju ulažu i njihovih ciljeva. Cilj ostvarivanja prinosa u skladu sa stopama na tržištu novca i cilj očuvanja vrijednosti ulaganja međusobno se ne isključuju. Novčani fond može imati jedan od tih ciljeva ili oba cilja istodobno.

(15) Cilj ostvarivanja prinosa u skladu sa stopama na tržištu novca trebalo bi tumačiti u širem smislu. Predviđeni prinos ne mora biti savršeno usklađen sa stopama EONIA, Libor, Euribor ili bilo kojom drugom mjerodavnom stopom na tržištu novca. Cilj ostvarivanja malo bolje stope od stopa na tržištu novca ne izuzima UCITS ili AIF iz područja primjene novih jedinstvenih pravila.

(16) Cilj očuvanja vrijednosti ulaganja ne bi trebalo smatrati kapitalnim jamstvom fonda. Trebalo bi se smatrati ciljem koji UCITS ili AIF želi ostvariti. Smanjenje vrijednosti ulaganja ne bi trebalo značiti da je subjekt za zajednička ulaganja promijenio cilj očuvanja vrijednosti ulaganja.

(17) Važno je da se UCITS-i i AIF-i koji imaju karakteristike novčanih fondova odrede kao novčani fondovi i da se izričito provjeri njihova sposobnost kontinuiranog pridržavanja novih jedinstvenih pravila o novčanim fondovima. U tu svrhu nadležna tijela trebala bi novčanim fondovima izdavati odobrenje za rad. Za UCITS odobrenje

---

[3] Direktiva 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) (SL L 302, 17.11.2009., str. 32).

[4] Direktiva 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i izmjenama Direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te Uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010 (SL L 174, 1.7.2011., str. 1).

za rad kao novčani fond trebalo bi se izdati u okviru odobrenja za rad kao UCITS u skladu s usklađenim postupcima predviđenima Direktivom 2009/65/EZ. Za AIF-e, budući da oni ne podliježu usklađenim postupcima odobrenja i nadzora, potrebno je predvidjeti zajednička osnovna pravila o odobrenju za rad koja održavaju postojeća usklađena pravila UCITS-a. Tim bi se postupcima trebalo osigurati da AIF s odobrenjem za rad kao novčani fond za upravitelja ima upravitelja alternativnih investicijskih fondova (UAIF) s odobrenjem za rad u skladu s Direktivom 2011/61/EU.

(18) Kako bi se osiguralo da subjekti za zajednička ulaganja koji imaju karakteristike novčanih fondova podliježu novim zajedničkim pravilima za novčane fondove, potrebno je zabraniti korištenje naziva „novčani fond" ili bilo kojeg drugog izraza kojim se implicira da subjekt za zajednička ulaganja dijeli karakteristike novčanih fondova za sve fondove koji nisu u skladu s ovom Uredbom. Da bi se spriječilo izbjegavanje pravila za novčane fondove, nadležna tijela trebala bi nadzirati tržišne prakse subjekata za zajednička ulaganja koji su osnovani ili se prodaju na području njihove nadležnosti kako bi se uvjerila da ne zloupotrebljavaju naziv novčanog fonda ili navode na zaključak da su novčani fond, a da pritom ne poštuju novi regulatorni okvir.

(19) Nova pravila koja se primjenjuju na novčane fondove trebaju se zasnivati na postojećem regulatornom okviru uspostavljenom Direktivom 2009/65/EZ, Direktivom 2011/61/EU i aktima koji su doneseni za njihovu provedbu. Stoga bi se pravila za proizvode novčanih fondova trebala primjenjivati dodatno uz pravila za proizvode utvrđena postojećim zakonodavstvom Unije, osim ako se izričito prestanu primjenjivati. Nadalje, pravila za upravljanje i prodaju utvrđena postojećim okvirom trebala bi se primjenjivati na novčane fondove i pritom uzeti u obzir jesu li UCITS ili AIF. Isto tako, pravila o prekograničnom pružanju usluga i slobodi poslovnog nastana utvrđena direktivama 2009/65/EZ i 2011/61/EU trebala bi se na odgovarajući način primjenjivati na prekogranične aktivnosti novčanih fondova.

(20) S obzirom da UCITS-i AIF-i mogu imati različite pravne oblike kojima ne dobivaju nužno pravnu osobnost, trebalo bi se smatrati da se odredbe, kojima se zahtijeva da novčani fondovi poduzimaju mjere, odnose na upravitelje novčanih fondova ako je novčani fond ustrojen kao UCITS ili AIF koji ne može poduzimati mjere samostalno jer nema vlastitu pravnu osobnost.

(21) Pravilima za portfelj novčanih fondova zahtijevalo bi se jasno utvrđivanje kategorija imovine prihvatljive za ulaganje novčanih fondova i uvjeta pod kojima je prihvatljiva. Kako bi se osigurao integritet novčanih fondova poželjno je novčanom fondu zabraniti određene financijske transakcije kojima bi se ugrozili strategija i ciljevi ulaganja.

(22) Instrumenti tržišta novca su prenosivi instrumenti kojima se obično trguje na tržištu novca, kao što su blagajnički zapisi i kratkoročne municipalne obveznice, potvrde o depozitu, komercijalni zapisi, bankovni akcepti te srednjoročne ili kratkoročne obveznice. Oni bi trebali biti prihvatljivi za ulaganje novčanih fondova samo ako su usklađeni s ograničenjima dospijeća te ih novčani fond svrstava u instrumente visoke kreditne kvalitete.

(23) Komercijalni zapisi osigurani imovinom (ABCP) trebali bi se smatrati prihvatljivim instrumentima tržišta novca u mjeri u kojoj ispunjavaju dodatne zahtjeve. Zbog činjenice da su za vrijeme krize određene sekuritizacije bile osobito nestabilne, potrebno je uvesti ograničenja dospijeća i kriterije kvalitete za temeljnu imovinu. Ne bi sve kategorije temeljne imovine trebale biti prihvatljive jer neke su nestabilnije od

drugih. Zbog toga bi se temeljna imovina trebala sastojati isključivo od kratkoročnih dužničkih instrumenta koje su izdala poduzeća tijekom svog poslovanja, kao što su potraživanja od kupaca. Instrumenti kao što su krediti i leasing za automobile, leasing za opremu, potrošački krediti, stambeni krediti, potraživanja po kreditnim karticama ili bilo koji drugi instrumenti povezani sa stjecanjem ili financiranjem usluga ili robe potrošača nisu prihvatljivi. ESMA-i se treba povjeriti izrada nacrta regulatornih tehničkih standarda koji se podnose Komisiji na odobrenje u pogledu uvjeta i okolnosti pod kojima se smatra da se temeljna izloženost ili skup izloženosti sastoje isključivo od korporativnih dužničkih financijskih instrumenata te uvjeta i brojčanih pragova kojim se određuje kada je korporativna obveznica visoke kreditne kvalitete i likvidna.

(24) Novčanom fondu treba se dopustiti ulaganje u depozite do mjere u kojoj u svakom trenutku može povući sredstva. Stvarna mogućnost povlačenja bi se ograničila ako su sankcije za prijevremeno povlačenje tako visoke da premašuju kamate obračunate prije povlačenja. Iz tog razloga novčani fond trebao bi paziti da ne polaže depozite kod kreditnih institucija koje zahtijevaju iznadprosječne sankcije ili da ne polaže depozite na predugi rok ako to dovodi do previsokih sankcija.

(25) Izvedeni financijski instrumenti prihvatljivi za ulaganje novčanog fonda trebali bi služiti isključivo za zaštitu od kamatnog i valutnog rizika te bi im temeljni instrument trebale biti samo kamatne stope, devizne valute ili indeksi tih kategorija. Svako korištenje izvedenica u drugu svrhu ili uz drugu temeljnu imovinu trebalo bi zabraniti. Izvedenice se trebaju koristiti samo kao dopuna strategiji fonda, a ne kao glavni instrument za postizanje ciljeva fonda. Ako novčani fond ulaže u imovinu denominiranu u valuti različitoj od valute fonda, od upravitelja novčanog fonda se očekuje potpuna zaštita od izloženosti valutnom riziku, uključujući i preko izvedenica.

(26) Obrnute repo ugovore novčani fondovi mogu koristiti kao sredstvo vrlo kratkoročnog ulaganja viška gotovine pod uvjetom da je stavka u cijelosti osigurana. Kako bi se zaštitili interesi ulagatelja, kolaterali u okviru obrnutih repo ugovora moraju biti visoke kvalitete. Sve druge učinkovite metode upravljanja portfeljem, uključujući uzajmljivanje i pozajmljivanje vrijednosnih papira, novčani fondovi ne bi trebali koristiti budući da bi se njima moglo narušiti ostvarivanje ciljeva ulaganja novčanih fondova.

(27) Kako bi se ograničilo preuzimanje rizika novčanih fondova, bitno je smanjiti rizik druge ugovorne strane tako da se za portfelj novčanih fondova utvrde jasni zahtjevi za diversifikaciju. U tu svrhu obrnuti repo ugovori moraju biti u potpunosti osigurani te, kako bi se ograničio operativni rizik, jedna ugovorna strana obrnutog repo ugovora ne može imati više od 20 % imovine novčanog fonda. Sve neuvrštene (OTC) izvedenice trebale bi podlijegati Uredbi (EU) br. 648/2012[5].

(28) Zbog pravila nadzora i izbjegavanja znatnog utjecaja novčanog fonda na upravu izdavatelja, potrebno je izbjeći preveliku koncentraciju ulaganja novčanog fonda u imovinu istog izdavatelja.

(29) Novčani fond trebao bi biti odgovoran za ulaganje u prihvatljivu imovinu visoke kvalitete. Stoga novčani fond treba imati oprezan i strog interni postupak procjene za određivanje kreditne kvalitete instrumenata tržišta novca u koje namjerava ulagati. U

[5] Uredba (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju (SL L 201, 27.7.2012., str. 1.).

skladu sa zakonodavstvom Unije o ograničavanju pretjeranog oslanjanja na kreditni rejting, važno je da se novčani fondovi, kada procjenjuju kvalitetu prihvatljive imovine, ne oslanjaju mehanički na rejting koji daju agencije za kreditni rejting. U tu svrhu novčani fond treba uspostaviti interni rejting-sustav na temelju usklađene rejting-skale i internog postupka procjene.

(30) Kako bi se izbjeglo da upravitelji novčanog fonda za procjenu kreditnog rizika instrumenta tržišta novca koriste različite kriterije procjene i istom instrumentu pripisuju različite karakteristike rizika, ključno je da se upravitelji oslanjanju na iste kriterije. U tu se svrhu kriteriji za rejting moraju precizno definirati i uskladiti. Primjeri internih kriterija za rejting su kvantitativne mjere za izdavatelja instrumenta, kao što su financijski pokazatelji, dinamika bilance, smjernice za profitabilnost, koje se ocjenjuju i uspoređuju s onima poduzeća i grupa iz sektora; kvalitativne mjere za izdavatelja instrumenta su učinkovitost uprave i korporativna strategija koje se analiziraju kako bi se osiguralo da ukupna strategija izdavatelja ne šteti njegovoj budućoj kreditnoj kvaliteti. Najviši interni rejting trebao bi odražavati činjenicu da izdavatelj instrumenata u svakom trenutku ima najvišu moguću kreditnu sposobnost.

(31) Kako bi se razvio transparentan i dosljedan interni rejting-sustav, upravitelj bi trebao dokumentirati postupke korištene za internu procjenu. Time bi se osiguralo da je postupak u skladu s jasnim pravilima koja se mogu nadzirati i da se zainteresirane strane na zahtjev mogu upoznati s korištenim metodologijama.

(32) Kako bi se smanjio rizik portfelja važno je odrediti ograničenja dospijeća i predvidjeti maksimalno dopušteno ponderirano prosječno dospijeće (WAM) i ponderirano prosječno trajanje (WAL).

(33) WAM se koristi za mjerenje osjetljivosti novčanog fonda na promjene kamatnih stopa na tržištu novca. Kada određuju WAM, upravitelji bi trebali uzeti u obzir utjecaj izvedenih financijskih instrumenata, depozita i obrnutih repo ugovora i njihov učinak na rizik kamatnih stopa novčanog fonda. Ako novčani fond ugovori SWAP transakciju kako bi instrument s promjenjivom stopom promijenio u instrument s fiksnom stopom, to bi trebalo uzeti u obzir pri određivanju WAM-a.

(34) WAL se koristi za mjerenje kreditnog rizika, budući da što se više odgađa isplata glavnice, kreditni rizik je veći. WAL se koristi i za ograničavanje rizika likvidnosti. Za razliku od izračuna WAM-a, za izračun WAL-a za vrijednosne papire s promjenjivom stopom i strukturirane financijske instrumente nije moguće koristiti datume utvrđivanja kamatnih stopa, već isključivo navedeno konačno dospijeće financijskog instrumenta. Dospijeće koje se koristi za izračun WAL-a je dospijeće preostalo do ugovorene isplate jer je to jedini datum kada društvo za upravljanje može biti sigurno da će se izvršiti isplata instrumenta. Obilježja instrumenta kao što je mogućnost isplate na određeni datum, takozvane put-opcije, ne mogu se uzeti u obzir za izračun WAL-a.

(35) Kako bi se poboljšala sposobnost novčanih fondova da vrše isplate i spriječila likvidacija imovine novčanih fondova po preniskim cijenama, novčani fondovi trebali bi uvijek držati minimalni iznos likvidne imovine koja dospijeva dnevno ili tjedno. Udio imovine koja dospijeva dnevno ili tjedno izračunava se s pomoću ugovorenog datuma isplate sredstava. Može se razmotriti mogućnost da upravitelj kratkoročno raskine ugovor. Primjerice, ako se obrnuti repo ugovor može raskinuti uz otkazni rok od jednog dana, smatra se imovinom koja dospijeva dnevno. Ako upravitelj ima mogućnost podići novac s depozitnog računa uz otkazni rok od jednog dana, može se smatrati imovinom koja dospijeva dnevno.

(36) S obzirom na to da novčani fondovi mogu ulagati u imovinu s različitim rasponom dospijeća, ulagatelji bi trebali moći razlikovati različite kategorije novčanih fondova. Stoga se novčani fondovi trebaju svrstati u kratkoročni ili standardni novčani fond. Cilj je kratkoročnih novčanih fondova ponuditi prinose sukladne stopama na tržištu novca i istovremeno osigurati najveću moguću razinu sigurnosti za ulagatelje. Rizik trajanja i kreditni rizik kratkoročnih novčanih fondova održavaju se niskima kratkim WAM-om i WAL-om.

(37) Cilj je standardnih novčanih fondova ponuditi prinose malo više od prinosa na tržištu novca te stoga ulažu u imovinu s dužim dospijećem. Nadalje, kako bi se ostvario taj cilj, ovoj kategoriji novčanih fondova treba dopustiti primjenu viših granica za rizik portfelja kao što su ponderirano prosječno dospijeće i ponderirano prosječno trajanje.

(38) U skladu s pravilima utvrđenima u članku 84. Direktive 2009/65/EZ, upravitelji UCITS novčanih fondova imaju mogućnost u iznimnim slučajevima, u kojima okolnosti to zahtijevaju, privremeno obustaviti isplatu. U skladu s pravilima utvrđenima u članku 16. Direktive 2011/61/EU i u članku 47. Delegirane uredbe Komisije (EU) br. 231/2013[6], upravitelji AIF novčanih fondova smiju koristiti posebne mehanizme kako bi se nosili s neočekivanom nelikvidnošću imovine fonda.

(39) Važno je da upravljanje rizicima novčanih fondova ne bude pristrano zbog kratkoročnih odluka pod utjecajem mogućeg rejtinga novčanog fonda. Stoga je potrebno zabraniti novčanom fondu ili njegovom upravitelju da traži rejting novčanog fonda od agencije za kreditni rejting kako bi se izbjeglo da se taj vanjski rejting koristi u marketinške svrhe. Novčani fond ili njegov upravitelj ne bi trebali koristiti niti alternativne metode dobivanja rejtinga novčanog fonda. Ako se novčanom fondu dodijeli vanjski rejting na vlastitu inicijativu agencije za kreditni rejting ili na zahtjev treće osobe koja je neovisna o novčanom fondu ili upravitelju i ne djeluje u ime bilo kojeg od njih, upravitelj novčanog fonda ne bi se trebao oslanjati na kriterije povezane s tim vanjskim rejtingom. Kako bi se osiguralo odgovarajuće upravljanje likvidnošću, novčani fondovi moraju uvesti čvrste politike i postupke za upoznavanje svojih ulagatelja. Politike koje treba provesti upravitelj trebale bi pomoći razumijevanju baze ulagatelja novčanih fondova u tolikoj mjeri da se mogu predvidjeti velike isplate. Kako bi novčani fond izbjegao iznenadne masovne isplate, potrebno je obratiti posebnu pažnju na velike ulagatelje koji čine znatan udio u imovini novčanog fonda, primjerice kada je udio jednog ulagatelja veći od udjela imovine s dnevnim dospijećem. U tom slučaju novčani fond treba povećati svoj udio imovine s dnevnim dospijećem na razinu udjela ulagatelja. Kad god je to moguće upravitelj treba saznati tko su ulagatelji, čak i ako su zastupljeni preko povjereničkih računa, portala ili bilo kojih drugih neizravnih kupaca.

(40) U okviru opreznog upravljanja rizicima novčani fondovi trebaju periodički provoditi testiranje otpornosti na stres. Od upravitelja novčanih fondova očekuje se da poduzmu mjere za jačanje otpornosti novčanih fondova kad god rezultati testiranja otpornosti na stres ukazuju na osjetljivost.

(41) Kako bi se odrazila stvarna vrijednost imovine, prednost pri vrednovanju imovine novčanih fondova treba imati metoda po tržišnim vrijednostima. Ako se metodom vrednovanja po tržišnim vrijednostima dobiva pouzdana vrijednost imovine,

[6] Delegirana uredba Komisije (EU) br. 231/2013 od 19. prosinca 2012 o dopuni Direktive 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća u odnosu na izuzeća, opće uvjete poslovanja, depozitare, financijsku polugu, transparentnost i nadzor (SL L 83, 22.3.2013., str. 1.).

upravitelju se ne bi trebalo dopustiti korištenje metode vrednovanja po modelu jer se metodom vrednovanja po modelu obično postiže slabija preciznost. Imovina kao što su blagajnički zapisi i kratkoročne municipalne obveznice, srednjoročne ili kratkoročne obveznice općenito je ona za koju se očekuje pouzdano vrednovanje po tržišnim vrijednostima. Za vrednovanje komercijalnih zapisa ili potvrda o depozitu, upravitelj treba provjeriti je li cijena na sekundarnom tržištu točna. Smatra se da i otkupna cijena koju ponudi izdavatelj predstavlja dobru procjenu vrijednosti komercijalnog zapisa. U svim drugim slučajevima vrijednost treba procijeniti upravitelj, primjerice korištenjem tržišnih podataka kao što je prinos usporedivih izdanja i usporedivih izdavatelja.

(42) Cilj je novčanih fondova s nepromjenjivom vrijednošću imovine (novčani fondovi s nepromjenjivim NAV-om) očuvati uloženi kapital, a pritom osigurati visoki stupanj likvidnosti. Većina novčanih fondova s nepromjenjivim NAV-om pri raspodjeli dohotka ulagateljima ima neto vrijednost imovine (NAV) po udjelu ili dionici na primjer 1 EUR, 1 USD ili 1 GBP. Ostali akumuliraju dohodak u NAV-u fonda i pritom održavaju nepromjenjivom unutarnju vrijednost imovine.

(43) Kako bi se uzele u obzir posebnosti novčanih fondova s nepromjenjivim NAV-om, potrebno je novčanim fondovima s nepromjenjivim NAV-om dopustiti i korištenje računovodstvene metode amortiziranog troška za određivanje nepromjenjive neto vrijednosti imovine (NAV) po udjelu ili dionici. Unatoč tome, kako bi se u svakom trenutku osiguralo praćenje razlike između nepromjenjivog NAV-a po udjelu ili dionici i NAV-a po udjelu ili dionici, novčani fond s nepromjenjivim NAV-om trebao bi isto tako izračunati vrijednost svoje imovine na temelju metoda vrednovanja po tržišnim vrijednostima ili vrednovanja po modelu.

(44) Budući da novčani fond treba objaviti NAV kojim se odražavaju sve promjene vrijednosti njegove imovine, objavljeni se NAV treba zaokružiti najviše na sljedeći osnovni bod ili njegovu protuvrijednost. Stoga kada se NAV objavi u određenoj valuti, na primjer 1 EUR, usklađivanje vrijednosti provodi se na svakih 0,0001 EUR. U slučaju NAV-a od 100 EUR, usklađivanje vrijednosti provodi se na svakih 0,01 EUR. Samo novčani fond koji je novčani fond s nepromjenjivim NAV-om može objaviti cijenu kojom se ne prate u cijelosti promjene vrijednosti njegove imovine. U tom slučaju NAV se može zaokružiti na najbliži cent za NAV od 1 EUR (kod svake promjene za 0,01 EUR).

(45) Kako bi se mogle apsorbirati svakodnevne fluktuacije vrijednosti imovine novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om i omogućilo da se ponudi nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici, novčani fond s nepromjenjivim NAV-om trebao bi u svakom trenutku imati zaštitni sloj za NAV u iznosu od najmanje 3 % svoje imovine. Zaštitni sloj za NAV trebao bi služiti kao apsorpcijski mehanizam za održavanje nepromjenjivog NAV-a. Sve razlike između nepromjenjivog NAV-a po udjelu ili dionici i NAV-a po udjelu ili dionici trebaju se neutralizirati korištenjem zaštitnog sloja NAV-a. Za vrijeme tržišnih stresova, kada se razlike mogu brzo povećati, potrebno je predvidjeti postupak kojim se osigurava da je uključen cijeli upravljački lanac. Ovim bi se eskalacijskim postupkom višem rukovodstvu trebalo dopustiti poduzimanje brzih mjera ispravka.

(46) Budući da novčani fond s nepromjenjivim NAV-om koji ne održava zaštitni sloj za NAV na potrebnoj razini ne može održavati nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici, trebalo bi zatražiti da počne mijenjati NAV i prestane biti novčani fond s nepromjenjivim NAV-om. Stoga ako unatoč eskalacijskom postupku iznos zaštitnog sloja za NAV mjesec dana iznosi manje od potrebnih 3 % za 10 osnovnih bodova,

novčani fond s nepromjenjivim NAV-om automatski bi se trebao pretvoriti u novčani fond kojem nije dopušteno korištenje amortiziranog troška u računovodstvu ili zaokruživanje na najbliži postotni bod. Ako prije isteka jednog mjeseca koji je dopušten za dopunjavanje nadležno tijelo može dokazati da novčani fond s nepromjenjivim NAV-om nije u stanju dopuniti zaštitni sloj, trebalo bi imati ovlasti da pretvori novčani fond s nepromjenjivim NAV-om u novčani fond drugačiji od novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om. Zaštitni sloj za NAV jedino je sredstvo kojim se novčanom fondu s nepromjenjivim NAV-om može osigurati vanjska potpora.

(47) Pružanjem vanjske potpore novčanom fondu različitom od novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om, kojom bi se trebala osigurati likvidnost ili stabilnost novčanog fonda ili *de facto* ostvariti takav učinak, povećava se rizik zaraze između sektora novčanih fondova i ostatka financijskog sektora. Treće osobe pružaju takvu potporu iz vlastitog interesa jer imaju gospodarsku korist u društvom za upravljanje koje upravlja novčanim fondom ili žele izbjeći lošu reputaciju koju bi mogle dobiti ako se njihovo ime povezuje s gubitkom novčanog fonda. Budući da se ove treće osobe ne obvezuju izričito da će pružiti ili zajamčiti potporu, nije sigurno hoće li se takva potpora dodijeliti kada je novčani fond zatreba. U takvim okolnostima, potpora koja podliježe diskrecijskom pravu pokrovitelja pridonosi nesigurnosti među sudionicima na tržištu oko toga tko će snositi gubitke novčanog fonda kada do njih dođe. Ovom nesigurnošću novčani fondovi postaju još osjetljiviji na bijeg tijekom razdoblja financijske nestabilnosti, kada su širi financijski rizici najizraženiji i kada raste zabrinutost u pogledu zdravog poslovanja pokrovitelja i njihove sposobnosti pružanja potpore povezanim novčanim fondovima. Iz ovih se razloga novčani fondovi ne bi trebali oslanjati na vanjsku potporu kako bi održali svoju likvidnost i stabilnost svog NAV-a po udjelu ili dionici, osim ako je tijelo nadležno za novčani fond izričito odobrilo vanjsku potporu kako bi se održala stabilnost financijskih tržišta.

(48) Prije ulaganja u novčani fond ulagateljima treba dati jasne informacije o tome je li novčani fond kratkoročni ili standardni novčani fond te je li novčani fond s nepromjenjivim NAV-om ili ne. Osim toga, kako bi se izbjegla pogrešna očekivanja ulagatelja, u svakom se prodajnom dokumentu mora jasno navesti da ulaganja u novčane fondove nisu osigurana. Novčani fondovi s nepromjenjivim NAV-om trebali bi ulagateljima jasno objasniti mehanizam zaštitnog sloja koji primjenjuju kako bi održali nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici.

(49) Kako bi se osiguralo da nadležna tijela mogu otkriti, nadzirati i reagirati na rizike na tržištu novčanih fondova, novčani fondovi trebali bi svojim nadležnim tijelima dostavljati detaljan popis podataka dodatno uz izvješćivanje predviđeno direktivama 2009/65/EZ ili 2011/61/EU. Nadležna tijela trebaju dosljedno prikupljati te podatke u cijeloj Uniji kako bi dobila temeljni uvid u najvažnija kretanja na tržištu novčanih fondova. Kako bi se olakšala zajednička analiza mogućih učinaka tržišta novčanih fondova u Uniji, takvi bi se podaci trebali proslijediti Europskom nadzornom tijelu za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) koje treba uspostaviti središnju bazu podataka za novčane fondove.

(50) Tijelo nadležno za novčani fond trebalo bi provjeriti može li novčani fond kontinuirano ispunjavati odredbe ove Uredbe. Budući da nadležna tijela već imaju široke ovlasti u skladu s direktivama 2009/65/EZ i 2011/61/EU, potrebno je te ovlasti proširiti kako bi se mogle primjenjivati i u odnosu na nova zajednička pravila za novčane fondove. Tijela nadležna za UCITS ili AIF trebaju provjeriti i usklađenost svih subjekata za zajednička ulaganja koji imaju karakteristike novčanih fondova i postoje u trenutku stupanja na snagu ove Uredbe.

(51) Komisija bi trebala donijeti delegirane akte u području internog postupka procjene u skladu s člankom 290. Ugovora o funkcioniranju Europske unije. Od osobite je važnosti da Komisija u svom pripremnom radu provede odgovarajuća savjetovanja, uključujući savjetovanja na stručnoj razini.

(52) Komisija bi trebala biti ovlaštena i za donošenje provedbenih tehničkih standarda putem provedbenih akata u skladu s člankom 291. Ugovora o funkcioniranju Europske unije i u skladu s člankom 15. Uredbe (EU) br. 1095/2010[7]. ESMA-i bi trebalo povjeriti izradu nacrta provedbenih tehničkih standarda koji se podnose Komisiji vezano uz obrazac za izvješćivanje koji sadržava podatke o novčanim fondovima namijenjene nadležnim tijelima.

(53) ESMA treba moći izvršavati sve ovlasti koje su joj dodijeljene u skladu s direktivama 2009/65/EZ i 2011/61/EU i u pogledu ove Uredbe. Povjerena joj je i izrada nacrta regulatornih i provedbenih tehničkih standarda.

(54) Ključno je provesti preispitivanje ove Uredbe kako bi se procijenilo je li primjereno određene novčane fondove s nepromjenjivim NAV-om, koji svoj portfelj ulaganja koncentriraju na dužničke financijske instrumente koje izdaju države članice, izuzeti od zahtjeva za uvođenje zaštitnog sloja kapitala u iznosu od najmanje 3 % ukupne vrijednosti imovine novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om. Stoga bi tijekom tri godine nakon stupanja na snagu ove Uredbe Komisija trebala analizirati iskustvo stečeno u primjeni ove Uredbe i učinke na različite gospodarske aspekte povezane s novčanim fondovima. Dužnički financijski instrument koji su izdale ili za koje jamče države članice različita je kategorija ulaganja s posebnim kreditnim obilježjima i obilježjima likvidnosti. Osim toga, državni dužnički financijski instrumenti imaju značajnu ulogu u financiranju država članica. Komisija bi trebala ocijeniti razvoj tržišta državnih dužničkih financijskih instrumenata koje izdaju ili za koje jamče države članice i mogućnost stvaranja posebnog okvira za novčane fondove čija je politika ulaganja usmjerena na tu vrstu dužničkih financijskih instrumenata.

(55) Nova jedinstvena pravila za novčane fondove trebala bi biti u skladu s odredbama Direktive 95/46/EZ[8] i Uredbom (EZ) br. 45/2001[9].

(56) Budući da ciljeve ove Uredbe, odnosno osiguranje jedinstvenih zahtjeva nadzora koji se primjenjuju na novčane fondove u čitavoj Uniji, pritom u potpunosti vodeći računa o ravnoteži između sigurnosti i pouzdanosti novčanih fondova te učinkovitog funkcioniranja tržišta novca i troškova koje imaju razni dionici na tržištu novca, ne mogu dostatno ostvariti države članice, nego ih se može na bolji način ostvariti na razini Unije zbog njihovih razmjera i učinaka, Unija može donijeti mjere u skladu s načelom supsidijarnosti određenim u članku 5. Ugovora o Europskoj uniji. U skladu s načelom proporcionalnosti iz tog članka, ovom Uredbom ne prelazi se ono što je potrebno za ostvarivanje tih ciljeva.

(57) Novim jedinstvenim pravilima za novčane fondove poštuju se temeljna prava i načela posebno priznata u Povelji Europske unije o temeljnim pravima, a osobito zaštita

---

7 Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju Europskog nadzornog tijela (Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala), o izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i o stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ (SL L 331, 15.12.2010., str. 84.).

8 Direktiva 95/46/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 24. listopada 1995. o zaštiti pojedinaca u vezi s obradom osobnih podataka i o slobodnom protoku takvih podataka, (SL L 281, 23.11.1995., str. 31.).

9 Uredba (EZ) br. 45/2001 Europskog parlamenta i Vijeća od 18. prosinca 2000. o zaštiti osoba u vezi s obradom osobnih podataka u institucijama i tijelima Zajednice i o slobodnom protoku takvih podataka (SL L 8, 12.1.2001., str. 1.).

potrošača, sloboda poduzetništva i zaštita osobnih podataka. Nova jedinstvena pravila za novčane fondove trebala bi se primijeniti u skladu s tim pravima i načelima,

DONIJELI SU OVU UREDBU:

Poglavlje I.
Opće odredbe

Članak 1.
Predmet i područje primjene

1. Ovom se Uredbom utvrđuju pravila koja se odnose na financijske instrumente prihvatljive za ulaganje novčanog fonda, njegov portfelj i vrednovanje te zahtjevi za izvješćivanje u vezi s novčanim fondom koji je osnovan, kojim se upravlja ili koji se prodaje u Uniji.

   Ova se Uredba primjenjuje na subjekte za zajednička ulaganja koji moraju imati odobrenje za rad kao UCITS u skladu s Direktivom 2009/65/EZ ili kao AIF u skladu s Direktivom 2011/61/EU, ulažu u kratkoročnu imovinu te im je pojedinačni ili kumulativni cilj nuditi prinose u skladu sa stopama na tržištu novca ili očuvanje vrijednosti ulaganja.

2. Države članice ne dodaju nikakve dodatne zahtjeve u području obuhvaćenom ovom Uredbom.

Članak 2.
Definicije

Za potrebe ove Uredbe primjenjuju se sljedeće definicije:

(1) „kratkoročna imovina” znači financijska imovina čije preostalo dospijeće nije dulje od dvije godine;

(2) „instrumenti tržišta novca” znači instrumenti tržišta novca kako je predviđeno u članku 2. stavku 1. točki (o) Direktive 2009/65/EZ;

(3) „prenosivi vrijednosni papiri” znači prenosivi vrijednosni papiri kako je određeno u članku 2. stavku 1. točki (n) Direktive 2009/65/EZ;

(4) „repo ugovor” znači svaki ugovor u kojem jedna ugovorna strana prenosi vrijednosne papire ili bilo koje pravo povezano s vlasništvom na drugu ugovornu stranu uz obvezu otkupa po određenoj cijeni na kasniji datum koji je određen ili će se odrediti;

(5) „obrnuti repo ugovor” znači svaki ugovor u kojem jedna ugovorna strana prima vrijednosne papire ili bilo koje pravo povezano s vlasništvom ili vrijednosnim papirom od druge ugovorne strane, uz obvezu ponovne prodaje po određenoj cijeni na kasniji datum koji je određen ili će se odrediti;

(6) „pozajmljivanje vrijednosnih papira” i „uzajmljivanje vrijednosnih papira” znači svaka transakcija kojom institucija ili njezina ugovorna strana prenosi vrijednosne papire pritom podliježući obvezi da će primatelj vratiti istovrijedne vrijednosne papire na kasniji datum ili kada to bude zahtijevao prenositelj, pri čemu je za instituciju koja prenosi vrijednosne papire transakcija pozajmljivanje vrijednosnih papira, a za instituciju na koju se prenose je uzajmljivanje vrijednosnih papira.

(7) „sekuritizacija” znači sekuritizacija kako je određeno u članku 4. stavku 1. točki 61. Uredbe 575/2013 [10];

(8) „korporativni dužnički financijski instrument” znači dužnički instrument koji izdaje subjekt koji stvarno bavi proizvodnjom ili prodajom robe ili nefinancijskih usluga;

(9) „vrednovanje po tržišnim vrijednostima” znači vrednovanje stavki po dostupnim završnim cijenama pribavljenim od neovisnih izvora uključujući burzovne tečajeve, elektronske kotacije ili kotacije više neovisnih renomiranih brokera;

(10) „vrednovanje po modelu” znači svako vrednovanje s referentnim vrijednostima, ekstrapolirano ili na drugi način izračunano iz jednog ili više tržišnih podataka;

(11) „metoda amortiziranog troška” znači metoda vrednovanja kod koje se uzima trošak stjecanja imovine i ta se vrijednost usklađuje za amortizaciju premija (ili diskonta) do dospijeća;

(12) „novčani fond s nepromjenjivom neto vrijednošću imovine” (novčani fond s nepromjenjivim NAV-om) znači novčani fond koji održava nepromjenjivu vrijednost NAV-a po udjelu ili dionici, pri čemu se prihod fonda obračunava dnevno ili se može isplatiti ulagatelju, a imovina se općenito vrednuje prema metodi amortiziranog troška ili se NAV zaokružuje na najbliži postotni bod ili njegovu protuvrijednost u valuti;

(13) „kratkoročni novčani fond” znači novčani fond koji ulaže u prihvatljive instrumente tržišta novca iz članka 9. stavka 1.;

(14) „standardni novčani fond” znači novčani fond koji ulaže u prihvatljive instrumente tržišta novca iz članka 9. stavaka 1. i 2.;

(15) „kreditne institucije” znači kreditna institucija kako je definirana u članku 4. stavku 1. točki 1. Uredbe 575/2013/EZ;

(16) „nadležno tijelo novčanog fonda” znači:

(a) za UCITS, nadležno tijelo matične države članice UCITS-a imenovano u skladu s člankom 97. Direktive 2009/65/EZ

(b) za AIF u EU, nadležno tijelo matične države članice AIF-a kako je definirano u članku 4. stavku 1. točki (p) Direktive 2011/61/EU;

(c) za AIF izvan EU:

i. nadležno tijelo države članice ako se AIF izvan EU prodaje u Uniji bez putovnice;

ii. nadležno tijelo UAIF-a u EU koji upravlja AIF-om izvan EU ako se AIF izvan EU prodaje u Uniji s putovnicom ili se ne prodaje u Uniji;

iii. nadležno tijelo referentne države članice ako AIF-om izvan EU ne upravlja UAIF u EU i prodaje se u Uniji s putovnicom;

(17) „matična država članica novčanog fonda” znači država članica u kojoj je novčani fond dobio odobrenje za rad;

[10] Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o zahtjevima nadzora za kreditne institucije i investicijska društva i kojom se izmjenjuje Uredba (EU) br. 648/2012, SL L 176, 27.06.2013., str. 1. – 337.

(18) „ponderirano prosječno dospijeće (WAM)” znači prosječna duljina razdoblja do ugovorenog dospijeća ili, ako je kraće, do sljedećeg usklađivanja kamatnih stopa sa stopom na tržištu novca za svu temeljnu imovinu fonda, kojim se odražavaju relativni udjeli svake imovine;

(19) „ponderirano prosječno trajanje (WAL)” znači prosječnu duljinu razdoblja do ugovorenog dospijeća sve temeljne imovine fonda kojim se odražavaju relativni udjeli svake imovine;

(20) „ugovoreno dospijeće” znači datum na koji se glavnica vrijednosnog papira mora u cijelosti otplatiti i koji ne podliježe nikakvoj opcionalnosti;

(21) „preostalo dospijeće” znači duljinu razdoblja do ugovorenog dospijeća;

(22) „kratka prodaja” znači prodaja instrumenata tržišta novca bez pokrića.

Članak 3.
Odobrenje za rad novčanih fondova

1. Ni jedan subjekt za zajednička ulaganja ne smije se osnivati, prodavati ili njime upravljati u Uniji kao novčanim fondom ako nije dobio odobrenje za rad u skladu s ovom Uredbom.

   Takvo odobrenje za rad vrijedi u svim državama članicama.

2. Subjekt za zajednička ulaganja koji zahtijeva odobrenje za rad kao UCITS u skladu s Direktivom 2009/65/EZ dobiva odobrenje za rad kao novčani fond u okviru postupka odobrenja u skladu s Direktivom 2009/65/EZ.

3. Subjekt za zajednička ulaganja koji je AIF dobiva odobrenje za rad kao novčani fond u skladu s postupkom odobrenja utvrđenim u članku 4.

4. Ni jedan subjekt za zajednička ulaganja ne dobiva odobrenje za rad kao novčani fond ako nadležnom tijelu novčanog fonda nije pružen zadovoljavajući dokaz da novčani fond može ispuniti sve zahtjeve ove Uredbe.

5. Za potrebe odobrenja novčani fond podnosi nadležnom tijelu sljedeće dokumente:

   (a) pravila fonda ili dokumente o osnivanju;

   (b) dokaz o identitetu upravitelja;

   (c) dokaz o identitetu depozitara;

   (d) opis ili bilo koju informaciju o novčanom fondu dostupnu ulagateljima;

   (e) opis ili bilo koju informaciju o mehanizmima i postupcima za usklađivanje sa zahtjevima iz poglavlja II. do VII.;

   (f) sve ostale informacije ili dokumente koje zahtijeva tijelo nadležno za novčani fond kako bi provjerilo usklađenost sa zahtjevima ove Uredbe.

6. Nadležno tijelo tromjesečno obavješćuje ESMA-u o dodijeljenim ili oduzetim odobrenjima za rad u skladu s ovom Uredbom.

7. ESMA vodi središnji javni registar svih novčanih fondova s odobrenjem za rad u skladu s ovom Uredbom, uključujući vrstu, upravitelja i nadležno tijelo novčanog fonda. Registar je dostupan u elektroničkom obliku.

Članak 4.

Postupak izdavanja odobrenja za rad novčanih fondova AIF

1. AIF dobiva odobrenje za rad kao novčani fond samo ako je nadležno tijelo odobrilo zahtjev UAIF-a s odobrenjem u skladu s Direktivom 2011/61/EU za upravljanje AIF-om, pravila fonda i odabir depozitara.

2. Kod podnošenja zahtjeva za upravljanje AIF-om UAIF koji ima odobrenje za rad nadležnom tijelu novčanog fonda dostavlja sljedeće:

   (a) pisani sporazum s depozitarom;

   (b) podatke o delegiranju poslova koji se odnose na portfelj i upravljanje rizicima te upravljanje AIF-om;

   (c) informacije o strategijama ulaganja, profilima rizičnosti i drugim karakteristikama AIF-ova za koje UAIF ima odobrenje za upravljanje.

   Nadležno tijelo novčanog fonda smije zatražiti od nadležnog tijela UAIF-a razjašnjenje i informacije o dokumentaciji iz prethodnog podstavka ili potvrdu jesu li novčani fondovi obuhvaćeni područjem primjene odobrenja za rad koje je UAIF-u izdano za upravljanje. Nadležno tijelo UAIF-a odgovara na zahtjev nadležnog tijela novčanog fonda u roku od 10 radnih dana.

3. O svakoj naknadnoj promjeni dokumentacije navedene u stavku 2. UAIF mora odmah obavijestiti nadležno tijelo novčanog fonda.

4. Nadležno tijelo novčanog fonda može odbiti zahtjev UAIF-a samo ako:

   (a) UAIF nije u skladu s ovom Uredbom;

   (b) UAIF nije u skladu s Direktivom 2011/61/EU;

   (c) UAIF nema odobrenje svog nadležnog tijela za upravljanje novčanim fondvima;

   (d) UAIF nije dostavio dokumentaciju iz stavka 2.

   Prije nego što odbije zahtjev, nadležno tijelo novčanog fonda savjetuje se s nadležnim tijelom UAIF-a.

5. Odobrenje za rad AIF-a kao novčanog fonda neće biti uvjetovano obvezom da AIF-om upravlja UAIF kojem je izdano odobrenje za rad u matičnoj državi članici AIF-a, kao ni obvezom da UAIF obavlja ili delegira bilo kakve djelatnosti u matičnoj državi članici AIF-a.

6. UAIF se u roku od dva mjeseca od zaprimanja potpunog zahtjeva obavještava je li AIF dobio odobrenje za rad kao novčani fond.

7. Nadležno tijelo novčanog fonda ne izdaje odobrenje za rad ako postoje pravni razlozi koji sprečavaju AIF da trguje svojim udjelima ili dionicama u svojoj matičnoj državi članici.

Članak 5.

Uporaba naziva novčanog fonda

1. UCITS ili AIF koristi naziv novčani fond za sebe ili za udjele ili dionice koje izdaje samo ako UCITS ili AIF ima odobrenje za rad u skladu s ovom Uredbom.

UCITS ili AIF koristi naziv kojim se ukazuje na novčani fond ili koristi izraze kao što su „gotovina”, „likvidno”, „novac”, „raspoloživa imovina”, „kao depozit” i slične riječi samo ako ima odobrenje za rad u skladu s ovom Uredbom.

2. Uporaba naziva novčani fond ili naziva kojim se ukazuje na novčani fond ili uporaba izraza iz stavka 1. obuhvaća uporabu u svim unutarnjim i vanjskim dokumentima, izvješćima, izjavama, oglasima, priopćenjima, dopisima i svim drugim dokumentima upućenima ili namijenjenima za distribuciju potencijalnim ulagateljima, imateljima udjela, dioničarima ili nadležnim tijelima u pisanom, usmenom, elektroničkom ili bilo kojem drugom obliku.

Članak 6.
Primjenjiva pravila

1. Novčani fond u svakom je trenutku usklađen s odredbama ove Uredbe.

2. Novčani fond koji je UCITS i njegov upravitelj u svakom su trenutku usklađeni sa zahtjevima Direktive 2009/65/EZ, osim ako je drugačije određeno ovom Uredbom.

3. Novčani fond koji je AIF i njegov upravitelj u svakom su trenutku usklađeni sa zahtjevima Direktive 2011/61/EU, osim ako je drugačije određeno ovom Uredbom.

4. Upravitelj novčanog fonda odgovoran je za osiguravanje usklađenosti s ovom Uredbom. Upravitelj je odgovoran za sve gubitke ili štete nastale zbog neusklađenosti s ovom Uredbom.

5. Ovom se Uredbom novčani fond ne sprečava da primijeni ograničenja ulaganja stroža od onih koja su propisana ovom Uredbom.

Poglavlje II.
Obveze vezane uz politiku ulaganja novčanih fondova

ODJELJAK I.
OPĆA PRAVILA I PRIHVATLJIVA IMOVINA

Članak 7.
Opća načela

1. Ako novčani fond obuhvaća više investicijskih dijelova, za potrebe poglavlja II. do VII. svaki se dio smatra zasebnim novčanim fondom.

2. Novčani fond odobren kao UCITS ne podliježe obvezama koje se odnose na politike ulaganja UCITS-a utvrđene u članku 49., članku 50., članku 50.a, članku 51. stavku 2. i člancima 52. do 57. Direktive 2009/65/EZ, osim ako je izričito određeno drugačije ovom Uredbom.

Članak 8.
Prihvatljiva imovina

1. Novčani fond ulaže samo u jednu ili više sljedećih kategorija financijske imovine i samo pod uvjetima određenima ovom Uredbom:

(a) instrumente tržišta novca;

(b) depozite kod kreditnih institucija;

(c) izvedene financijske instrumente;

(d) obrnute repo ugovore.

2. Novčani fond ne obavlja ni jednu od sljedećih aktivnosti:

(a) ulaganje u imovinu osim one iz stavka 1.;

(b) kratku prodaju instrumenata tržišta novca;

(c) izravnu ili neizravnu izloženost dionicama ili robi, uključujući preko izvedenica, certifikata koji ih predstavljaju, indeksa koji se na njima temelje ili svakog drugog sredstva ili instrumenta iz kojih proizlazi takva izloženost;

(d) sklapanje ugovora o pozajmljivanju vrijednosnih papira ili ugovora o uzajmljivanju vrijednosnih papira, repo ugovora i svakog drugog ugovora kojim bi se teretila imovina novčanog fonda;

(e) uzajmljivanje i pozajmljivanje gotovine.

Članak 9.
Prihvatljivi instrumenti tržišta novca

1. Instrument tržišta novca prihvatljiv je za ulaganje novčanog fonda pod uvjetom da ispunjava sve sljedeće zahtjeve:

(a) pripada jednoj od kategorija instrumenata tržišta novca iz članka 50. stavka 1. točaka (a), (b), (c) ili (h) Direktive 2009/65/EZ.

(b) ima jednu od sljedećih alternativnih karakteristika:

i. pri izdavanju ima ugovoreno dospijeće od 397 dana ili manje;

ii. pri izdavanju ima preostalo dospijeće od 397 dana ili manje;

(c) izdavatelju instrumenta tržišta novca dodijeljena je jedna od dvije najviše kategorije internog rejtinga u skladu s pravilima utvrđenima u člancima 16. do 19. ove Uredbe.

(d) ako dođe do izloženosti sekuritizaciji, podliježe dodatnim zahtjevima utvrđenima u članku 10.

2. Standardni novčani fondovi smiju ulagati u instrumente tržišta novca koji podliježu redovitom usklađivanju prinosa u skladu s uvjetima na tržištu novca svakih 397 dana ili češće, a nemaju preostalo dospijeće duže od 2 godine.

3. Stavak 1. točka (c) ne primjenjuje se na instrumente tržišta novca koje izdaje ili za koje jamči središnje tijelo ili središnja banka države članice, Europska središnja banka, Unija, Europski stabilizacijski mehanizam ili Europska investicijska banka.

Članak 10.
Prihvatljive sekuritizacije

1. Sekuritizacija se smatra prihvatljivom pod uvjetom da su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:

(a) temeljna izloženost ili skup izloženosti sastoje se isključivo od korporativnih dužničkih financijskih instrumenata;

(b) temeljni korporativni dužnički financijski instrument visoke je kreditne kvalitete i likvidnosti;

(c) temeljni korporativni dužnički financijski instrument pri izdavanju ima ugovoreno dospijeće od 397 dana ili manje, ili ima preostalo dospijeće od 397 dana ili manje.

2. Za potrebe dosljedne primjene stavka 1., ESMA izrađuje nacrt regulatornih tehničkih standarda kojima određuje:

(a) uvjete i okolnosti pod kojima se smatra da se temeljna izloženost ili skup izloženosti sastoji isključivo od korporativnih dužničkih financijskih instrumenata;

(b) uvjete i brojčane pragove kojima se određuje kada su korporativni dužnički financijski instrumenti visoke kreditne kvalitete i likvidnosti.

ESMA Komisiji podnosi nacrt regulatornih tehničkih standarda iz prvog podstavka do […].

Komisiji je dodijeljena ovlast donošenja regulatornih tehničkih standarda iz prvog podstavka u skladu s člancima 10. do 14. Uredbe (EU) br. 1095/2010.

Članak 11.
Prihvatljivi depoziti kod kreditnih institucija

Depozit kod kreditne institucije prihvatljiv je za ulaganje novčanog fonda pod uvjetom da su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:

(a) riječ je o depozitu koji je povratan na zahtjev ili depozitu koji daje pravo opoziva u svakom trenutku;

(b) depozit dospijeva za najviše 12 mjeseci;

(c) kreditna institucija ima sjedište u državi članici ili, ako kreditna institucija ima sjedište u trećoj zemlji, podliježe pravilima nadzora koji se smatraju istovjetnima onima koja su utvrđena pravom Unije u skladu s postupkom utvrđenim u članku 107. stavku 4. Uredbe (EU) br. 575/2013.

Članak 12.
Prihvatljivi izvedeni financijski instrumenti

Izvedeni financijski instrument prihvatljiv je za ulaganje novčanog fonda ako se njime trguje na reguliranom tržištu iz članka 50. stavka 1. točaka (a), (b) ili (c) Direktive 2009/65/EZ ili izvan burze (OTC), pod uvjetom da su u svakom slučaju ispunjeni sljedeći uvjeti:

(a) temelj izvedenog instrumenta su kamatne stope, devizni tečajevi, valute ili indeksi jedne od tih kategorija;

(b) izvedeni instrument služi isključivo za zaštitu od rizika trajanja i valutnog rizika koji su povezani s drugim ulaganjima novčanog fonda;

(c) druge ugovorne strane u transakcijama s neuvrštenim (OTC) izvedenicama su institucije koje podliježu bonitetnoj regulativi i nadzoru, te pripadaju kategorijama koje su odobrila nadležna tijela matične države članice novčanog fonda;

(d) neuvrštene (OTC) izvedenice podliježu svakodnevnom pouzdanom i provjerljivom vrednovanju, te ih je u svakom trenutku moguće prodati, likvidirati ili zatvoriti prijebojnom transakcijom po njihovoj fer vrijednosti na zahtjev novčanog fonda;

Članak 13.
Prihvatljivi obrnuti repo ugovori

1. Obrnuti repo ugovor novčani fond može sklopiti pod uvjetom da su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:

   (a) novčani fond ima pravo raskinuti ugovor u svakom trenutku uz otkazni rok od najviše dva radna dana;

   (b) tržišna vrijednost imovine primljene u okviru obrnutog repo ugovora je u svakom trenutku barem jednaka vrijednosti potrošene gotovine.

2. Imovina koju novčani fond prima u okviru obrnutog repo ugovora su instrumenti tržišta novca u skladu s člankom 9.

3. Novčani fond u okviru obrnutog repo ugovora ne prima sekuritizacije kako su definirane u članku 10. Imovina koju novčani fond prima u okviru obrnutog repo ugovora ne smije se prodavati, ponovno ulagati, založiti ili prenositi na drugi način.

4. Imovina koju novčani fond prima u okviru obrnutog repo ugovora uzima se u obzir pri izračunu ograničenja diversifikacije i koncentracije utvrđenih ovom Uredbom.

5. Odstupajući od stavka 2., novčani fond može u okviru obrnutog repo ugovora primiti likvidne prenosive vrijednosne papire ili instrumente tržišta novca osim onih u skladu s člankom 9. pod uvjetom da je ta imovina u skladu s jednim od sljedećih uvjeta:

   (a) visoke je kreditne kvalitete te je izdaje ili za nju jamči središnje tijelo ili središnja banka države članice, Europska središnja banka, Unija, Europski stabilizacijski mehanizam, Europska investicijska banka;

   (b) izdaje ju ili za nju jamči središnje tijelo ili središnja banka treće zemlje, pod uvjetom da je trećoj zemlji izdavatelju dodijeljena jedna od dviju najviših kategorija internog rejtinga u skladu s pravilima utvrđenima u člancima 16. do 19.

   Imovina primljena u okviru obrnutog repo ugovora u skladu s prvim podstavkom objavljuje se ulagateljima novčanog fonda.

   Imovina primljena u okviru obrnutog repo ugovora u skladu s prvim podstavkom podliježe pravilima utvrđenima u članku 14. stavku 6.

6. Komisija se ovlašćuje za donošenje delegiranih akata u skladu s člankom 44. kojima se utvrđuju zahtjevi kvantitativne i kvalitativne likvidnosti primjenjivi na imovinu iz stavka 5. te zahtjevi kvantitativne i kvalitativne kreditne kvalitete primjenjivi na imovinu iz stavka 5. točke (a).

   U tu svrhu Komisija uzima u obzir izvješće iz članka [509. stavka 3.] Uredbe (EU) br. 575/2013.

   Komisija donosi delegirane akte iz prvog podstavka najkasnije do 31. prosinca 2014.

ODJELJAK II.
ODREDBE O POLITIKAMA ULAGANJA

Članak 14.
Diversifikacija

1. Novčani fond ulaže najviše 5 % svoje imovine u sljedeće:

(a) instrumente tržišta novca koje izdaje isto tijelo;

(b) depozite kod iste kreditne institucije;

2. Ukupna izloženost sekuritizacijama ne prelazi 10 % imovine novčanog fonda.

3. Ukupna izloženost novčanog fonda riziku prema istoj ugovornoj strani koja proizlazi iz transakcija s OTC izvedenicama ne prelazi 5 % njegove imovine.

4. Ukupni iznos gotovine novčanog fonda dane istoj ugovornoj strani kod obrnutih repo ugovora ne prelazi 20 % njegove imovine.

5. Bez obzira na pojedinačna ograničenja propisana stavcima 1. i 3., novčani fond ne smije kombinirati niti jedno od sljedećeg, ako bi to dovelo do ulaganja više od 10 % njegove imovine u istu instituciju:

(a) ulaganja u instrumente tržišta novca koje izdaje to tijelo;

(b) depozite kod tog tijela;

(c) OTC financijske izvedene instrumente koji nose izloženost riziku druge ugovorne strane prema tom tijelu.

6. Odstupajući od stavka 1. točke (a), nadležno tijelo može odobriti novčanom fondu ulaganje u skladu s načelom raspršivanja rizika do 100 % njegove imovine u različite instrumente tržišta novca koje izdaje ili za koje jamči središnje, regionalno ili lokalno tijelo ili središnja banka države članice, Europska središnja banka, Unija, Europski stabilizacijski mehanizam ili Europska investicijska banka; središnje tijelo ili središnja banka treće zemlje ili javno međunarodno tijelo kojem pripada jedna ili više država članica.

Prvi podstavak primjenjuje se samo ako su ispunjeni svi sljedeći zahtjevi:

(a) novčani fond drži instrumente tržišta novca iz najmanje šest različitih izdanja predmetnog izdavatelja;

(b) novčani fond ograničava ulaganje u instrumente tržišta novca iz istog izdanja na najviše 30 % svoje imovine;

(c) novčani fond izričito navodi, u pravilima fonda ili u dokumentima o osnivanju, središnje, regionalno ili lokalno tijelo ili središnju banku države članice, Europsku središnju banku, Uniju, Europski stabilizacijski mehanizam ili Europsku investicijsku banku, središnje tijelo ili središnju banku treće zemlje ili javno međunarodno tijelo kojem pripada jedna ili više država članica koje izdaje ili jamči za instrumente tržišta novca u koje fond namjerava uložiti više od 5 % svoje imovine;

(d) novčani fond uključuje u svoj prospekt i promidžbene sadržaje jasnu izjavu u kojoj se upozorava na korištenje ovog odstupanja i navodi središnje, regionalno ili lokalno tijelo ili središnja banka države članice, Europska središnja banka, Unija, Europski stabilizacijski mehanizam, Europska investicijska banka, središnje tijelo ili središnja banka treće zemlje ili javno međunarodno tijelo kojem pripada jedna ili više država članica koje izdaje ili jamči za instrumente tržišta novca u koje fond namjerava uložiti više od 5 % svoje imovine;

7. Društva koja pripadaju istoj grupi s obzirom na sastavljanje konsolidiranih izvješća, kako je propisano Direktivom Vijeća 83/349/EEZ[11] ili u skladu s priznatim međunarodnim računovodstvenim pravilima, za potrebe izračuna ograničenja iz stavaka 1. do 5. smatraju se jednim tijelom.

Članak 15.
Koncentracija

1. Novčani fond ne smije držati više od 10 % instrumenata tržišta novca koje izdaje jedno tijelo.

2. Ograničenje utvrđeno u stavku 1. ne primjenjuje se na instrumente tržišta novca koje izdaje ili za koje jamči središnje, regionalno ili lokalno tijelo ili središnja banka države članice, Europska središnja banka, Unija, Europski stabilizacijski mehanizam ili Europska investicijska banka, središnje tijelo ili središnja banka treće zemlje ili javno međunarodno tijelo kojem pripada jedna ili više država članica.

ODJELJAK III.
KREDITNA KVALITETA INSTRUMENATA TRŽIŠTA NOVCA

Članak 16.
Interni postupak procjene

1. Upravitelj novčanog fonda uvodi, provodi i dosljedno primjenjuje oprezan i rigorozan interni postupak procjene za određivanje kreditne kvalitete instrumenata tržišta novca, uzimajući u obzir izdavatelja instrumenta i karakteristike samog instrumenta.

2. Interni postupak procjene temelji se na internom rejting-sustavu te na opreznim, rigoroznim, sistematičnim i kontinuiranim metodologijama dodjele. Metodologije dodjele podliježu validaciji upravitelja na temelju ranijeg iskustva i empirijskih dokaza uključujući retroaktivno testiranje.

3. Interni postupak procjene u skladu je sa sljedećim zahtjevima:

   (a) upravitelj novčanog fonda osigurava da su informacije koje se koriste pri dodjeli internog kreditnog rejtinga dovoljno kvalitetne, ažurne i da potječu iz pouzdanih izvora. Upravitelj provodi i održava učinkoviti postupak dobivanja i ažuriranja mjerodavnih informacija o karakteristikama izdavatelja;

   (b) upravitelj novčanog fonda donosi i provodi primjerene mjere kako bi osigurao da se dodjela njegova internog rejtinga temelji na iscrpnoj analizi svih dostupnih i relevantnih informacija i uključuje sve relevantne čimbenike koji utječu na kreditnu sposobnost izdavatelja;

   (c) upravitelj novčanog fonda kontinuirano nadzire svoje dodjele internog rejtinga i sve dodjele internog rejtinga preispituje najmanje jednom godišnje. Upravitelj preispituje dodjelu svaki put kada dođe do bitne promjene koja bi mogla utjecati na interni kreditni rejting. Upravitelj uspostavlja unutarnje postupke za praćenje učinka promjena makroekonomskih uvjeta, uvjeta na financijskom tržištu ili posebnih uvjeta izdavatelja na njegove interne kreditne rejtinge;

[11] Sedma direktiva Vijeća 83/349/EEZ od 13. lipnja 1983. na temelju članka 54. stavka 3. točke (g) Ugovora o konsolidiranim financijskim izvješćima; SL L 193, 18.7.1983., str. 1.–17.

(d) ako agencija za kreditni rejting registrirana kod Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) izdavatelju instrumenata tržišta novca smanji kreditni rejting ispod dva najviša kratkoročna kreditna rejtinga koje ta agencija koristi, to se smatra bitnom promjenom za potrebe točke (c) i upravitelj mora provesti novi postupak dodjele;

(e) metodologije za dodjelu preispituju se najmanje jednom godišnje kako bi se utvrdilo jesu li još uvijek prikladne za trenutačni portfelj i vanjske uvjete;

(f) ako se promijene metodologije, modeli ili ključne pretpostavke za rejting korištene u internim postupcima procjene, upravitelj novčanog fonda preispituje svaki interni kreditni rejting na koji je to imalo utjecaj što je moguće prije, a najkasnije u roku od mjesec dana nakon promjene;

(g) dodjelu internog rejtinga i periodička preispitivanja od strane upravitelja novčanog fonda ne provode osobe koje obavljaju ili su odgovorne za upravljanje portfeljem novčanog fonda.

Članak 17.
Interni rejting-sustav

1. Svakom izdavatelju instrumenta tržišta novca u koji novčani fond namjerava ulagati dodjeljuje se interni rejting u skladu s unutarnjim postupkom procjene.

2. Struktura internog rejting-sustava mora biti u skladu sa svim sljedećim zahtjevima:

(a) interni rejting sustav temelji se jedinstvenoj rejting-skali kojom se isključivo odražava kvantifikacija kreditnog rizika izdavatelja. Rejting-skala ima šest kategorija za izdavatelje koji ispunjavaju obveze i jednu za izdavatelje koji ne ispunjavaju obveze;

(b) postoji jasna poveznica između kategorija izdavatelja kojima se odražava kreditni rizik izdavatelja i kriterija za rejting koji se koriste za razlikovanje razine kreditnog rizika;

(c) internim rejting-sustavom uzima u obzir kratkoročnost instrumenata tržišta novca.

3. Kriteriji za rejting iz stavka 2. točke (b) ispunjavaju sve sljedeće zahtjeve:

(a) obuhvaćaju barem kvantitativne i kvalitativne pokazatelje izdavatelja instrumenta, makroekonomskog stanja i stanja na financijskom tržištu;

(b) odnose se na uobičajene brojčane i kvalitativne referentne vrijednosti koje se koriste za procjenu kvantitativnih i kvalitativnih pokazatelja;

(c) prikladni su za određenu vrstu izdavatelja. Razlikuju se barem sljedeće vrste izdavatelja: državna, regionalna ili lokalna javna tijela, financijske korporacije i nefinancijske korporacije.

(d) u slučaju izloženosti sekuritizaciji uzimaju u obzir kreditni rizik izdavatelja, strukturu sekuritizacije i kreditni rizik temeljne imovine.

Članak 18.
Dokumentacija

1. Upravitelj novčanog fonda dokumentira svoj interni postupak procjene i interni rejting-sustav. Dokumentacija uključuje:

(a) koncept i operativne pojedinosti svojih internih postupaka procjene i internog rejting-sustava na način kojim se nadležnim tijelima omogućuje da razumiju dodjelu određenih kategorija i da mogu ocijeniti prikladnost dodjele kategorije;

(b) razlog i analizu na temelju koje je upravitelj odabrao kriterije za rejting i učestalost preispitivanja kriterija. Analiza uključuje parametre, model i ograničenja modela korištenog za odabir kriterija za rejting;

(c) sve veće promjene internog postupka procjene, uključujući utvrđivanje pokretača promjena;

(d) organizaciju internog postupka procjene, uključujući postupak dodjele rejtinga i strukturu interne kontrole;

(e) svaki prijašnji interni rejting izdavatelja i priznate jamce;

(f) datume dodjele internog rejtinga;

(g) ključne podatke i metodologiju korištenu za utvrđivanje internog rejtinga, uključujući ključne pretpostavke rejtinga;

(h) osobu ili osobe odgovorne za dodjelu internog rejtinga.

2. Pojedinosti internog postupka procjene navedene su u pravilima fonda ili u dokumentima o osnivanju novčanog fonda i svi dokumenti iz stavka 1. dostupni su na zahtjev nadležnih tijela novčanog fonda i nadležnih tijela upravitelja novčanog fonda.

Članak 19.
Delegirani akti

Komisija se ovlašćuje za donošenje delegiranih akata u skladu s člankom 44. kojima se utvrđuje sljedeće:

(a) uvjeti pod kojima se metodologije za dodjelu smatraju opreznima, rigoroznima, sistematičnima i kontinuiranima te uvjeti validacije iz članka 16. stavka 2.;

(b) definicije svake kategorije u pogledu kvantifikacije kreditnog rizika izdavatelja iz članka 17. stavka 2. točke (a) i kriterije za određivanje kvantifikacije kreditnog rizika iz članka 17. stavka 2. točke (b);

(c) precizne referentne vrijednosti za svaki kvalitativni pokazatelj i brojčane referentne vrijednosti za svaki kvantitativni pokazatelj. Ove referentne vrijednosti pokazatelja određuju se za svaku kategoriju rejtinga uzimajući u obzir kriterije u članku 17. stavku 3.;

(d) značenje bitne promjene iz članka 16. stavka 3. točke (c).

Članak 20.
Upravljanje procjenom kreditne kvalitete

1. Interne postupke procjene odobrava više rukovodstvo, upravljačko tijelo i, ako postoji, nadzorna funkcija upravitelja novčanog fonda.

Ove osobe moraju dobro poznavati interne postupke procjene, interne rejting-sustave i metodologije upravitelja za dodjelu te razumjeti pojedinosti povezanih izvješća.

2. Analiza profila kreditne rizičnosti koja se temelji na internom rejtingu bitan je dio izvješćivanja prema osobama iz stavka 1. Izvješćivanje treba uključivati barem profil

rizičnosti po kategoriji, prelaske između kategorija, procjene relevantnih parametara po kategoriji i usporedbu ostvarenih stopa neispunjavanja obveza. Učestalost izvješćivanja ovisi o značaju i vrsti informacija i provodi se najmanje jednom godišnje.

3. Više rukovodstvo kontinuirano osigurava ispravno funkcioniranje internog postupka procjene.

Više rukovodstvo se redovito obavješćuje o učinku internog postupka procjene, o područjima u kojima su utvrđeni nedostaci i stanju mjera i postupaka za uklanjanje prethodno utvrđenih nedostataka.

Poglavlje III.
Obveze koje se odnose na upravljanje rizicima novčanih fondova

Članak 21.
Pravila za portfelj kratkoročnih novčanih fondova

Kratkoročni novčani fond mora u svakom trenutku biti u skladu sa svim sljedećim zahtjevima za portfelj:

(a) ponderirano prosječno dospijeće (WAM) njegova portfelja iznosi najviše 60 dana;

(b) ponderirano prosječno trajanje (WAL) njegova portfelja iznosi najviše 120 dana;

(c) najmanje 10 % njegove imovine sastoji se od imovine koja dospijeva dnevno. Kratkoročni novčani fond ne stječe nikakvu imovinu osim imovine koja dospijeva dnevno kada bi tim stjecanjem ulaganje kratkoročnog novčanog fonda bilo manje od 10 % njegova portfelja u imovinu koja dospijeva dnevno;

(d) najmanje 20 % njegove imovine sastoji se od imovine koja dospijeva tjedno. Kratkoročni novčani fond ne stječe nikakvu imovinu osim imovine koja dospijeva tjedno kada bi tim stjecanjem ulaganje kratkoročnog novčanog fonda bilo manje od 20 % njegova portfelja u imovinu koja dospijeva tjedno;

Članak 22.
Pravila za portfelj standardnih novčanih fondova

1. Standardni novčani fond mora u svakom trenutku biti u skladu sa svim sljedećim zahtjevima za portfelj:

   (a) WAM njegova portfelja u svakom trenutku iznosi najviše 6 mjeseci;

   (b) WAM njegova portfelja u svakom trenutku iznosi najviše 12 mjeseci;

   (c) najmanje 10 % njegove imovine sastoji se od imovine koja dospijeva dnevno. Standardni novčani fond ne stječe nikakvu imovinu osim imovine koja dospijeva dnevno kada bi tim stjecanjem ulaganje standardnog novčanog fonda bilo manje od 10 % njegova portfelja u imovinu koja dospijeva dnevno;

   (d) najmanje 20 % njegove imovine sastoji se od imovine koja dospijeva tjedno. Standardni novčani fond ne stječe nikakvu imovinu osim imovine koja dospijeva tjedno kada bi tim stjecanjem ulaganje standardnog novčanog fonda bilo manje od 20 % njegovog portfelja u imovinu koja dospijeva tjedno;

2. Standardni novčani fond može do 10 % svoje imovine uložiti u instrumente tržišta novca koje izdaje jedno tijelo.

3. Bez obzira na pojedinačno ograničenje propisano stavkom 2. standardni novčani fond može, ako bi time ulaganje u jedno tijelo iznosilo do 15 % njegove imovine, kombinirati sljedeće mogućnosti:

   (a) ulaganja u instrumente tržišta novca koje izdaje to tijelo;

   (b) depozite kod tog tijela;

   (c) OTC financijski izvedeni instrumenti koji nose izloženost riziku druge ugovorne strane prema tom tijelu.

4. Sva imovina portfelja u koju standardni novčani fond ulaže u skladu sa stavcima 2. i 3. objavljuje se ulagateljima novčanog fonda.

5. Standard novčani fond ne smije biti u obliku novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om.

Članak 23.
Kreditni rejting novčanih fondova

Novčani fond ili upravitelj novčanog fonda ne smije od agencije za kreditni rejting tražiti niti financirati rejting novčanog fonda.

Članak 24.
Politika „upoznaj svog klijenta”

1. Upravitelj novčanog fonda uvodi, provodi i primjenjuje postupke te izvršava temeljitu analizu kako bi utvrdio broj ulagatelja novčanog fonda, njihove potrebe i ponašanje, iznos njihovih udjela te time ispravno predvidio učinak istovremenih isplata nekoliko ulagatelja. U tu svrhu upravitelj novčanog fonda razmatra barem sljedeće čimbenike:

   (a) prepoznatljiv uzorak u potrebama ulagatelja za gotovinom;

   (b) sofisticiranost različitih ulagatelja;

   (c) strah od rizika različitih ulagatelja;

   (d) stupanj korelacije ili bliska povezanost različith ulagatelja novčanog fonda.

2. Upravitelj novčanog fonda osigurava:

   (a) da vrijednost udjela ili dionica jednog ulagatelja ni u jednom trenutku ne prelazi vrijednost imovine koja dospijeva dnevno;

   (b) da isplata ulagatelju ne utječe znatno na profil likvidnosti novčanog fonda.

Članak 25.
Testiranje otpornosti na stres

1. Za svaki novčani fond postoje pouzdani postupci testiranja otpornosti na stres kojima se omogućuje utvrđivanje mogućih događaja ili promjena gospodarskih uvjeta u budućnosti koji bi mogli imati nepovoljne učinke na novčani fond. Upravitelj novčanog fonda redovito provodi testiranje otpornosti na stres i izrađuje akcijske planove za različite moguće scenarije.

   Testiranje otpornosti na stres temelji se na objektivnim kriterijima i uzima u obzir učinke ozbiljnih vjerojatnih scenarija. U scenariju u okviru testiranja otpornosti na stres uzimaju se u obzir barem referentni parametri, uključujući sljedeće čimbenike:

(a) hipotetske promjene razine likvidnosti imovine u portfelju novčanog fonda;

(b) hipotetske promjene razine kreditnog rizika imovine u portfelju novčanog fonda, uključujući kreditne i rejting događaje;

(c) hipotetska kretanja kamatnih stopa;

(d) hipotetske razine isplate.

2. Osim toga, u slučaju novčanih fondova s nepromjenjivim NAV-om, testiranjima otpornosti na stres za različite se scenarije procjenjuju razlike između nepromjenjivog NAV-a po udjelu ili dionici i NAV-a po udjelu ili dionici, uključujući utjecaj razlike na zaštitni sloj za NAV.

3. Otkrije li se testiranjem otpornosti na stres osjetljivost novčanog fonda, upravitelj novčanog fonda poduzima mjere jačanja otpornosti novčanog fonda, uključujući mjere poboljšanja likvidnosti ili kvalitete imovine novčanog fonda.

4. Testiranje otpornosti na stres provodi se toliko često koliko je odredio upravni odbor upravitelja novčanog fonda nakon što je razmotrio koji je razmak prikladan i razuman s obzirom na tržišne uvjete i nakon što je razmotrio sve predviđene promjene portfelja novčanog fonda. Testiranje otpornosti na stres provodi se najmanje jednom godišnje.

5. Opsežno izvješće s rezultatima testiranja otpornosti na stres podnosi se na provjeru upravnom odboru upravitelja novčanog fonda. Upravni odbor izmjenjuje predloženi akcijski plan ako je potrebno i odobrava konačni akcijski plan.

   Izvješće s rezultatima testiranja otpornosti na stres i akcijski plan izrađuju se u pisanom obliku i čuvaju najmanje pet godina.

6. Izvješće s rezultatima testiranja otpornosti na stres podnosi se nadležnim tijelima upravitelja novčanog fonda. Nadležna tijela izvješće šalju ESMA-i.

7. ESMA izdaje smjernice radi uvođenja zajedničkih referentnih parametara za scenarije na kojima se temelji testiranje otpornosti na stres uzimajući u obzir čimbenike navedene u stavku 1. Smjernice se ažuriraju najmanje jednom godišnje uzimajući u obzir najnovija tržišna kretanja.

Poglavlje IV.
Pravila vrednovanja

Članak 26.
Vrednovanje imovine novčanog fonda

1. Imovina novčanog fonda vrednuje se najmanje jednom dnevno.

2. Imovina novčanog fonda vrednuje se metodom tržišne vrijednosti kad god je to moguće.

3. Kada se imovina vrednuje po tržišnoj vrijednosti ona se vrednuje po opreznijim kupovnim i prodajnim vrijednostima osim ako institucija može završiti trgovanje po srednjim tržišnim vrijednostima.

   Kada se vrednuje po tržišnim vrijednostima koriste se samo kvalitetni tržišni podaci. Kvaliteta tržišnih podataka procjenjuje se na temelju svih sljedećih čimbenika:

   (a) broja i kvalitete drugih ugovornih strana;

(b) volumena i prometa te imovine na tržištu;

(c) opsega izdanja i udjela izdanja koji novčani fond planira kupiti ili prodati.

4. Ako vrednovanje po tržišnim vrijednostima nije moguće ili tržišni podaci nisu dovoljno kvalitetni, imovina novčanog fonda vrednuje se konzervativno po modelu.

Modelom se precizno procjenjuje unutarnja vrijednost imovine, na temelju sljedećih ažuriranih ključnih čimbenika:

(a) volumena i prometa te imovine na tržištu;

(b) opsega izdanja i udjela izdanja koji novčani fond planira kupiti ili prodati;

(c) tržišnog rizika, kamatnog rizika, kreditnog rizika povezanog s imovinom.

Kada se vrednuje po modelu ne smiju se koristiti modeli vrednovanja na temelju amortiziranog troška.

5. Osim po metodi vrednovanja po tržišnim vrijednostima iz stavaka 2. i 3. i metodi vrednovanja po modelu iz stavka 4., imovina novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om može se vrednovati i metodom amortiziranog troška.

Članak 27.
Izračun NAV-a po udjelu ili dionici

1. „Neto vrijednost imovine (NAV) po udjelu ili dionici" izračunava se kao razlika između ukupnog iznosa sve imovine novčanog fonda i ukupnog iznosa obveza novčanog fonda vrednovanih prema tržišnim vrijednostima i modelu, podijeljeno s brojem udjela ili dionica novčanog fonda.

NAV po udjelu ili dionici izračunava se za svaki novčani fond neovisno o tome je li novčani fond s nepromjenjivim NAV-om ili ne.

2. NAV po udjelu ili dionici zaokružuje se na najbliži osnovni bod ili njegovu protuvrijednost kada se NAV objavljuje u jedinici valute.

3. NAV po udjelu ili dionici novčanog fonda izračunava se najmanje jednom dnevno.

4. „Nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici" izračunava se kao razlika između ukupnog iznosa sve imovine novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om i ukupnog iznosa obveza novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om vrednovanih metodom amortiziranog troška, podijeljeno s brojem udjela ili dionica novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om.

5. Nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om može se zaokružiti na najbliži postotni bod ili njegovu protuvrijednost kada se NAV objavljuje u jedinici valute.

6. Razlika između nepromjenjivog NAV-a po udjelu ili dionici i NAV-a po udjelu ili dionici novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om kontinuirano se nadzire.

Članak 28.
Cijena pri izdanju i isplati

1. Udjeli ili dionice novčanog fonda izdaju se ili isplaćuju po cijeni jednakoj NAV-u po udjelu ili dionici novčanog fonda.

2. Odstupajući od stavka 1, udjeli ili dionice novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om izdaju se ili isplaćuju po cijeni jednakoj nepromjenjivom NAV-u po udjelu ili dionici novčanog fonda.

Poglavlje V.
Posebni zahtjevi za novčane fondove s nepromjenjivim NAV-om

Članak 29.
Posebni zahtjevi za novčane fondove s nepromjenjivim NAV-om

1. Novčani fond za vrednovanje ne koristi metodu amortiziranog troška, ne oglašava nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici i ne zaokružuje nepromjenjivi NAV po udjelu ili dionici na najbliži postotni bod ili njegovu protuvrijednost kada se NAV objavljuje u jedinici valute osim ako ima izričito odobrenje za rad kao novčani fond s nepromjenjivim NAV-om.

2. Novčani fond s nepromjenjivim NAV-om ispunjava sljedeće dodatne zahtjeve:

   (a) uveo je zaštitni sloj za NAV u skladu sa zahtjevima iz članka 30.;

   (b) nadležno tijelo novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om smatra zadovoljavajućim detaljni plan novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om u kojem se navode modaliteti korištenja zaštitnog sloja u skladu s člankom 31.;

   (c) nadležno tijelo novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om novčanog fonda smatra zadovoljavajućima mehanizme novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om za dopunjavanje zaštitnog sloja i financijsku snagu subjekta od kojeg se očekuje financiranje dopunjavanja;

   (d) pravilima i dokumentima o osnivanju novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om predviđeni su jasni postupci za pretvorbu novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om u novčani fond kojem nije dopušteno korištenje metoda amortiziranog troška u računovodstvu ili zaokruživanja.

   (e) novčani fond s nepromjenjivim NAV-om i njegov upravitelj imaju jasne i transparentne upravljačke strukture kojima se nedvosmisleno utvrđuje i dodjeljuje nadležnost za različite razine upravljanja;

   (f) novčani fond s nepromjenjivim NAV-om uspostavio je jasna i učinkovita sredstva komunikacije s ulagateljima kojima se osigurava brzo obavješćivanje o svakom korištenju ili dopunjavanju zaštitnog sloja za NAV i pretvorbi novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om;

   (g) u pravilima i dokumentima o osnivanju novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om jasno je navedeno da novčani fond s nepromjenjivim NAV-om ne smije primati vanjsku potporu osim kroz zaštitni sloj za NAV.

Članak 30.
Zaštitni sloj za NAV

1. Svaki novčani fond s nepromjenjivim NAV-om uvodi i održava zaštitni sloj za NAV koji u svakom trenutku iznosi najmanje 3 % ukupne vrijednosti imovine novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om. Ukupna vrijednost imovine novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om izračunava se kao zbroj vrijednosti svake imovine novčanog fonda određene u skladu s člankom 26. stavkom 3. ili 4.

Zaštitni sloj za NAV koristi se isključivo za pokrivanje razlika između nepromjenjivog NAV-a po udjelu ili dionici novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om i NAV-a po udjelu ili dionici novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om kako je utvrđeno u članku 31.

2. Iznosi zaštitnog sloja za NAV ne uključuju se u izračun NAV-a ili nepromjenjivog NAV-a novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om.

3. Zaštitni sloj za NAV sastoji se isključivo od gotovine.

4. Zaštitni sloj za NAV drži se na zaštićenom pričuvnom računu otvorenom kod kreditne institucije koja ispunjava zahtjeve iz članka 11. točke (c), u ime i za račun novčanog fonda.

   Pričuvni račun odvojen je od svakog drugog računa novčanog fonda, računa upravitelja novčanog fonda, računa ostalih klijenata kreditne institucije i računa svakog drugog subjekta koji financira zaštitni sloj za NAV.

   Pričuvni račun ili svaki iznos na pričuvnom računu ne podliježe zalogu, založnom pravu ili ugovorima o kolateralu. U slučaju nesolventnosti upravitelja novčanog fonda ili kreditne institucije kod koje je otvoren račun ili bilo kojeg subjekta koji je financirao zaštitni sloj za NAV, pričuvni račun nije dostupan za raspodjelu ili realizaciju u korist vjerovnika nesolventnog subjekta.

5. Pričuvni račun koristi se isključivo u korist novčanog fonda. Prijenos sredstava s pričuvnog računa izvršava se samo pod uvjetima utvrđenima u članku 31. stavku 2. točki (b) i članku 31. stavku 3. točki (a).

6. Depozitar novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om provjerava usklađenost svakog prijenosa s pričuvnog računa s odredbama ovog poglavlja.

7. Novčani fond s nepromjenjivim NAV-om sklapa jasne i detaljne sporazume u pisanom obliku sa subjektom od kojeg se očekuje da financira popunjavanje zaštitnog sloja NAV-a. Sporazumima se izričito obvezuje na financiranje dopunjavanja i zahtijeva od subjekta da financira dopunjavanje svojim vlastitim financijskim sredstvima.

   Sporazumi za dopunjavanje i identitet subjekta od kojeg se očekuje financiranje dopunjavanja objavljuju se u pravilima fonda ili dokumentima o osnivanju novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om.

Članak 31.
Korištenje zaštitnog sloja za NAV

1. Zaštitni sloj za NAV koristi se samo u slučaju upisa i isplata kako bi se izjednačila razlika između nepromjenjivog NAV-a po udjelu ili dionici i NAV-a po udjelu ili dionici.

2. Za potrebe stavka 1. u slučaju upisa:

   (a) kod kojih je nepromjenjivi NAV po kojem se udjel ili dionica upisuje viši od NAV-a po udjelu ili dionici, pozitivna razlika pripisuje se pričuvnom računu;

   (b) kod kojih je nepromjenjivi NAV po kojem se udjel ili dionica upisuje niži od NAV-a, negativna razlika tereti pričuvni račun;

3. Za potrebe stavka 1. u slučaju isplata:

(a) kod kojih je nepromjenjivi NAV po kojem se udjel ili dionica isplaćuje viši od NAV-a po udjelu ili dionici, negativna razlika tereti pričuvni račun;

(b) kod kojih je nepromjenjivi NAV po kojem se udjel ili dionica isplaćuje niži od NAV-a po udjelu ili dionici, pozitivna razlika pripisuje se pričuvnom računu;

Članak 32.
Eskalacijski postupak

1. Novčani fond s nepromjenjivim NAV-om uvodi i provodi eskalacijski postupak kojim se osigurava da negativnu razliku između nepromjenjivog NAV-a po udjelu ili dionici i NAV-a po udjelu ili dionici na vrijeme razmotre osobe koje su ovlaštene za djelovanje u ime fonda.

2. Eskalacijskim postupkom propisuje se sljedeće:

(a) ako negativna razlika dosegne 10 osnovnih bodova ili njezinu protuvrijednost kada se NAV objavljuje u jedinici valute, obavješćuje se više rukovodstvo upravitelja novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om;

(b) ako negativna razlika dosegne 15 osnovnih bodova ili njezinu protuvrijednost kada se NAV objavljuje u jedinici valute, obavješćuje se upravni odbor upravitelja novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om, nadležna tijela novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om i ESMA;

(c) nadležne osobe procjenjuju uzrok negativne razlike i poduzimaju odgovarajuće mjere za smanjenje negativnih učinaka.

Članak 33.
Dopunjavanje zaštitnog sloja za NAV

1. Iznos zaštitnog sloja za NAV dopunjava se kada padne ispod 3 %.

2. Ako se zaštitni sloj za NAV nije dopunio i iznos zaštitnog sloja za NAV ostane mjesec dana za 10 osnovnih bodova ispod 3 % iz članka 30. stavka 1., novčani fond automatski prestaje biti novčani fond s nepromjenjivim NAV-om i zabranjuje mu se korištenje metoda amortiziranog troška i zaokruživanja.

Novčani fond s nepromjenjivim NAV-om odmah o tome obavješćuje sve ulagatelje pisanim putem na jasan i razumljiv način.

Članak 34.
Ovlasti nadležnog tijela u vezi sa zaštitnim slojem za NAV

1. Nadležno tijelo novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om odmah se obavješćuje o svakom smanjenju iznosa u zaštitnom sloju za NAV ispod 3 %.

2. Nadležno tijelo novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om i ESMA odmah se obavješćuju kada se iznos zaštitnog sloja za NAV smanji za 10 osnovnih bodova ispod 3 % iz članka 30. stavka 1.

3. Nakon obavijesti iz stavka 1. nadležno tijelo pojačano nadzire novčani fond s nepromjenjivim NAV-om.

4. Nakon obavijesti iz stavka 2. nadležno tijelo provjerava je li zaštitni sloj za NAV dopunjen ili je novčani fond prestao postojati kao novčani fond s nepromjenjivim NAV-om i o tome obavijestio ulagatelje.

Poglavlje VI.
Vanjska potpora

Članak 35.
Vanjska potpora

1. Novčani fond s nepromjenjivim NAV-om ne smije primati vanjsku potporu osim u obliku i u skladu s uvjetima utvrđenima u člancima 30. do 34.

2. Novčani fondovi koji nisu novčani fondovi s nepromjenjivim NAV-om ne smiju primati vanjsku potporu osim u skladu s uvjetima utvrđenima u članku 36.

3. Vanjska potpora znači izravna i neizravna potpora treće osobe koja je namijenjena likvidnosti ili bi trebala zajamčiti likvidnost novčanog fonda ili stabiliziranje NAV-a po udjelu ili dionici novčanog fonda.

   Vanjska potpora uključuje:

   (a) gotovinske injekcije treće osobe;

   (b) kupnju imovine novčanog fonda po napuhanoj cijeni od strane treće osobe;

   (c) kupnju udjela ili dionica novčanog fonda od strane treće osobe kako bi se fondu osigurala likvidnost;

   (d) izdanje svih vrsta eksplicitne ili implicitne garancije, jamstava ili izjava o potpori od strane treće osobe u korist novčanog fonda;

   (e) svako djelovanje od strane treće osobe čiji je izravni ili neizravni cilj održavanje profila likvidnosti i NAV-a po udjelu ili dionici novčanog fonda.

Članak 36.
Iznimne okolnosti

1. U iznimnim okolnostima opravdanima sistemskim implikacijama ili nepovoljnim tržišnim uvjetima nadležno tijelo može novčanom fondu različitom od novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om dopustiti primanje vanjske potpore iz članka 35. koja je namijenjena likvidnosti ili bi trebala zajamčiti likvidnost novčanog fonda ili stabiliziranje NAV-a po udjelu ili dionici novčanog fonda pod uvjetom da su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:

   (a) novčani fond propisno obrazlaže nužnost vanjske potpore i nepobitnim dokazima dokazuje hitnu potrebu za vanjskom potporom;

   (b) vanjska potpora ograničena je u pogledu osiguranog iznosa i razdoblja u kojem je na raspolaganju;

   (c) nadležnom je tijelu pružen dokaz da je pružatelj vanjske potpore financijski stabilan i ima dovoljno financijskih sredstava da se može oduprijeti potencijalnim gubicima koji proizlaze iz dodijeljene vanjske potpore bez ikakvih nepovoljnih učinaka.

2. Za potrebe stavka 1. točke (c), u slučaju da je pružatelj vanjske potpore subjekt koji podliježe bonitetnom nadzoru, traži se suglasnost nadzornog tijela tog subjekta kako bi se osiguralo da se potpora koju subjekt dodjeljuje temelji na odgovarajućim vlastitim sredstvima tog subjekta i da je u skladu sa sustavom upravljanja rizicima tog subjekta.

3. Ako su ispunjeni uvjeti iz stavka 1. za primanje vanjske potpore, novčani fond odmah o tome obavješćuje sve ulagatelje pisanim putem na jasan i razumljiv način.

Poglavlje VII.
Zahtjevi transparentnosti

Članak 37.
Transparentnost

1. Novčani fond u svim vanjskim i internim dokumentima, izvješćima, izjavama, oglasima, dopisima i svim drugim pisanim dokazima koje izdaje sam ili koje izdaje njegov upravitelj i koji su upućeni ili namijenjeni za distribuciju potencijalnim ulagateljima, imateljima udjela, dioničarima ili nadležnim tijelima novčanog fonda ili njegova upravitelja, jasno navodi je li kratkoročni ili standardni novčani fond.

   Novčani fond s nepromjenjivim NAV-om u svim vanjskim i internim dokumentima, izvješćima, izjavama, oglasima, dopisima i svim drugim pisanim dokazima koje izdaje sam ili koje izdaje njegov upravitelj i koji su upućeni ili namijenjeni za distribuciju potencijalnim ulagateljima, imateljima udjela, dioničarima ili nadležnim tijelima novčanog fonda ili njegova upravitelja, jasno navodi da je novčani fond s nepromjenjivim NAV-om.

2. U svakom dokumentu novčanog fonda koji se koristi u marketinške svrhe jasno se navode sve sljedeće izjave:

   (a) da novčani fond nije osigurano ulaganje;

   (b) da se novčani fond ne oslanja na vanjsku potporu kojom se jamči likvidnost novčanog fonda ili stabiliziranje NAV-a po udjelu ili dionici;

   (c) da rizik gubitka glavnice snosi ulagatelj.

3. Svaka komunikacija novčanog fonda ili njegova upravitelja ulagateljima ili potencijalnim ulagateljima ne smije ni na koji način sugerirati da ulaganje u udjele ili dionice novčanog fonda osigurano.

4. Ulagatelji u novčani fond jasno se obavješćuju o metodi ili metodama koje novčani fond koristi za vrednovanje imovine novčanog fonda i izračun NAV-a.

5. Osim informacija koje se moraju pružiti u skladu sa stavcima 1. do 4., novčani fond s nepromjenjivim NAV-om ulagateljima i potencijalnim ulagateljima jasno objašnjava primjenu metode amortiziranog troška i/ili zaokruživanja. Novčani fond s nepromjenjivim NAV-om navodi iznos svog zaštitnog sloja za NAV, postupak ujednačavanja nepromjenjivog NAV-a po udjelu ili dionici i NAV-a po udjelu ili dionici te jasno navodi ulogu zaštitnog sloja i s njime povezane rizike. Novčani fond s nepromjenjivim NAV-om jasno navodi načine dopunjavanja zaštitnog sloja NAV-a i subjekt od kojeg se očekuje financiranje dopunjavanja. Ulagateljima pruža i sve informacije koje se odnose na usklađenost s uvjetima utvrđenima u članku 29. stavku 2. točkama (a) do (g).

Članak 38.
Izvješćivanje nadležnim tijelima

1. Za svaki novčani fond kojim upravlja upravitelj novčanog fonda dostavlja informacije nadležnom tijelu novčanog fonda najmanje tromjesečno. Upravitelj na

zahtjev dostavlja te informacije i nadležnom tijelu upravitelja ako je ono različito od nadležnog tijela novčanog fonda.

2. Dostavljene informacije u skladu sa stavkom 1. obuhvaćaju sljedeće točke:

(a) vrstu i karakteristike novčanog fonda;

(b) pokazatelje portfelja kao što su ukupna vrijednost imovine, NAV, WAM, WAL, raščlamba dospijeća, likvidnost i prinos;

(c) opseg i razvoj zaštitnog sloja za NAV;

(d) rezultate testiranja otpornosti na stres;

(e) podatke o imovini u portfelju novčanog fonda;

i. karakteristike svake imovine kao što su naziv, država, kategorija izdavatelja, rizik ili dospijeće i dodijeljeni interni rejting;

ii. vrstu imovine, uključujući podatke o drugoj ugovornoj strani u slučaju izvedenica ili obrnutih repo ugovora;

(f) informacije o obvezama novčanog fonda koje obuhvaćaju sljedeće točke:

i. državu u kojoj ulagatelj ima sjedište;

ii. kategoriju ulagatelja;

iii. aktivnosti upisa i isplate.

Ako je potrebno i propisno obrazloženo, nadležna tijela mogu zatražiti dodatne informacije.

3. ESMA izrađuje nacrt provedbenih tehničkih standarda za izradu obrasca za izvješćivanje koji sadržava sve informacije navedene u stavku 2.

Komisiji je dodijeljena ovlast za donošenje provedbenih tehničkih standarda iz prvog podstavka u skladu s člankom 15. Uredbe (EU) br. 1095/2010.

4. Nadležna tijela dostavljaju ESMA-i sve informacije primljene u skladu s ovim člankom te svaku drugu obavijest ili informacije koje razmjenjuju s novčanim fondom ili njegovim upraviteljem na temelju ove Uredbe Ove se informacije dostavljaju ESMA-i najkasnije 30 dana nakon završetka tromjesečnog razdoblja izvješćivanja.

ESMA prikuplja informacije za stvaranje središnje baze podataka svih novčanih fondova koji su osnovani, kojima se upravlja ili se prodaju u Uniji Europska središnja banka ima pravo pristupa ovoj bazi podataka isključivo u statističke svrhe.

Poglavlje VIII.
Nadzor

Članak 39.
Nadzor nadležnih tijela

1. Nadležna tijela kontinuirano nadziru usklađenost s ovom Uredbom.

2. Nadležno tijelo novčanog fonda odgovorno je za nadzor usklađenosti s pravilima utvrđenima u poglavljima II. do VII.

3. Nadležno tijelo novčanog fonda odgovorno je za nadzor usklađenosti s obvezama utvrđenima u pravilima fonda ili dokumentima o osnivanju te s obvezama utvrđenima u prospektu, koje su u skladu s ovom Uredbom.

4. Nadležno tijelo upravitelja odgovorno je za nadzor adekvatnosti postupaka i organizacije upravitelja kako bi upravitelj mogao poštovati obveze i pravila koja se odnose na osnivanje i poslovanje svih novčanih fondova kojima upravlja.

5. Nadležna tijela nadziru UCITS-e ili AIF-e koji su osnovani ili se prodaju na području njihove nadležnosti kako bi osigurala da ne koriste naziv novčani fond ili sugeriraju da su novčani fondovi osim ako su u skladu s ovom Uredbom.

Članak 40.
Ovlasti nadležnih tijela

1. Nadležna tijela imaju sve nadzorne i istražne ovlasti koje su potrebne za izvršavanje njihovih zadaća u skladu s ovom Uredbom.

2. Ovlasti dodijeljene nadležnim tijelima u skladu s Direktivom 2009/65/EZ i Direktivom 2011/61/EU izvršavaju se i u pogledu ove Uredbe.

Članak 41.
Ovlasti i nadležnosti ESMA-e

1. ESMA ima ovlasti potrebne za izvršavanje zadaća koje su joj pripisane ovom Uredbom.

2. Ovlasti ESMA-e u skladu s Direktivom 2009/65/EZ i Direktivom 2011/61/EU izvršavaju se i u pogledu ove Uredbe i u skladu s Uredbom (EZ) br. 45/2001.

3. Za potrebe Uredbe (EU) br. 1095/2010, ova se Uredba uključuje u sve daljnje pravno obvezujuće akte Unije kojima se dodjeljuju zadaće Nadzornom tijelu iz članka 1. stavka 2. Uredbe (EU) 1095/2010.

Članak 42.
Suradnja između nadležnih tijela

1. Ako su nadležno tijelo novčanog fonda i nadležno tijelo upravitelja različiti, surađuju međusobno i razmjenjuju informacije u svrhu izvršavanja svojih zadaća u skladu s ovom Uredbom.

2. Nadležna tijela i ESMA surađuju međusobno u svrhu izvršavanja njihovih predmetnih zadaća u okviru ove Uredbe u skladu s Uredbom (EU) br. 1095/2010.

3. Nadležna tijela i ESMA razmjenjuju sve informacije i dokumente potrebne za izvršavanje svojih predmetnih zadaća u okviru ove Uredbe u skladu s Uredbom (EU) br. 1095/2010, osobito kako bi se otkrile i uklonile povrede ove Uredbe**.**

Poglavlje IX.
Završne odredbe

Članak 43.
Tretiranje postojećih UCITS-a i AIF-a

1. U roku od šest mjeseci od datuma stupanja na snagu ove Uredbe postojeći UCITS ili AIF, koji ulaže u kratkoročnu imovinu te čiji je pojedinačni ili kumulativni cilj nuditi prinose u skladu sa stopama na tržištu novca ili očuvanje vrijednosti ulaganja, podnosi zahtjev svom nadležnom tijelu zajedno sa svim dokumentima i dokazima potrebnima za dokazivanje usklađenosti s ovom Uredbom.

2. Najkasnije u roku od dva mjeseca nakon zaprimanja zahtjeva nadležno tijelo procjenjuje je li UCITS ili AIF u skladu s ovom Uredbom na temelju članaka 3. i 4. Nadležno tijelo donosi odluku i odmah obavješćuje UCITS ili AIF.

3. Odstupajući od prve rečenice članka 30. stavka 1., postojeći UCITS ili AIF koji ispunjava kriterije za definiciju novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om utvrđenu u članku 2. stavku 10. uvodi zaštitni sloj za NAV u iznosu od najmanje:

   (a) 1 % ukupne vrijednosti imovine novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om u roku od jedne godine od stupanja na snagu ove Uredbe;

   (b) 2 % ukupne vrijednosti imovine novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om u roku od dvije godine od stupanja na snagu ove Uredbe;

   (c) 3 % ukupne vrijednosti imovine novčanog fonda s nepromjenjivim NAV-om u roku od tri godine od datuma stupanja na snagu ove Uredbe.

4. Za potrebe stavka 3. ovog članka, upućivanje na iznos od 3 % u člancima 33. i 34. tumači se kao upućivanje na iznose zaštitnog sloja za NAV navedene u točkama (a), (b) i (c) stavka 3.

Članak 44.
Postupak delegiranja

1. Ovlasti za donošenje delegiranih akata dodijeljene su Komisiji pod uvjetima koji su utvrđeni ovim člankom.

2. Ovlasti za donošenje delegiranih akata iz članaka 13. i 19. dodjeljuju se Komisiji na neodređeno vrijeme od datuma stupanja na snagu ove Uredbe.

3. Europski parlament ili Vijeće mogu u bilo kojem trenutku opozvati delegiranje ovlasti iz članaka 13. i 19. Odlukom o opozivu prestaje delegiranje ovlasti navedeno u toj odluci. Ona počinje proizvoditi učinke jedan dan nakon objave u *Službenom listu Europske unije* ili na kasniji datum koji je u njoj naveden. Odluka ne utječe na valjanost delegiranih akata koji su već stupili na snagu.

4. Čim Komisija donese delegirani akt, istovremeno ga dostavlja Europskom parlamentu i Vijeću.

5. Delegirani akt donesen u skladu s člancima 13. i 19. stupa na snagu samo ako se tome ne usprotive ni Europski parlament ni Vijeće u roku od dva mjeseca po obavješćivanju Europskog parlamenta i Vijeća o tom aktu ili ako su prije isteka tog roka i Europski parlament i Vijeće izvijestili Komisiju da se ne protive. To se razdoblje produžuje za dva mjeseca na inicijativu Europskog parlamenta ili Vijeća.

Članak 45.
Preispitivanje

Komisija u roku od *tri godine nakon stupanja na snagu ove Uredbe* preispituje adekvatnost ove Uredbe s nadzornog i gospodarskog stajališta. Preispitivanjem se posebno razmatra funkcioniranje zaštitnog sloja za NAV i funkcioniranje zaštitnog sloja za nepromjenjivi NAV kod onih novčanih fondova s nepromjenjivim NAV-om koji bi u budućnosti mogli koncentrirati svoj portfelj na dužničke financijske instrumente koje su izdale ili za koje jamče države članice. Preispitivanjem se:

(a) analizira iskustvo stečeno primjenom ove Uredbe, utjecaj na ulagatelje, novčane fondove i upravitelje novčanih fondova u Uniji;

(b) procjenjuje uloga novčanih fondova u kupnji dužničkih financijskih instrumenata koje izdaju ili za koje jamče države članice;

(c) uzimaju u obzir posebne karakteristike dužničkih financijskih instrumenata koje izdaju ili za koje jamče države članice i uloga tih dužničkih instrumenata u financiranju država članica;

(d) uzima u obzir izvješće iz članka 509. stavka 3. Uredbe (EU) br. 575/2013;

(e) uzimaju u obzir regulatorna kretanja na međunarodnoj razini.

Rezultati preispitivanja priopćavaju se Europskom parlamentu i Vijeću uz, ako je potrebno, odgovarajuće prijedloge izmjena.

Članak 46.
Stupanje na snagu

Ova Uredba stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije.*

Ova je Uredba u cijelosti obvezujuća i izravno se primjenjuje u svim državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu

Za Europski parlament	*Za Vijeće*
Predsjednik	*Predsjednik*