KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 4.9.2013
COM(2013) 615 final

2013/0306 (COD)

Wniosek

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

w sprawie funduszy rynku pieniężnego

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

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

UZASADNIENIE

1. KONTEKST WNIOSKU

Fundusze rynku pieniężnego (FRP) są ważnym źródłem finansowania krótkoterminowego dla instytucji finansowych, przedsiębiorstw i rządów. W Europie w portfelach tych funduszy znajduje się około 22 % krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez rządy lub sektor przedsiębiorstw. FRP posiadają 38 % krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez sektor bankowy.

Po stronie popytu FRP funkcjonują jako narzędzie krótkoterminowego zarządzania środkami pieniężnymi, które zapewnia wysoki poziom płynności, dywersyfikację, stabilną wartość przy zyskach odzwierciedlających warunki rynkowe. Z funduszy tych korzystają głównie przedsiębiorstwa, które szukają możliwości krótkoterminowego zainwestowania nadmiaru gotówki, na przykład na okres, zanim środki te nie będą potrzebne na pokrycie znacznych wydatków np. z tytułu płac.

FRP stanowią zatem kluczowe ogniwo pomiędzy popytem a podażą na aktywa krótkoterminowe. Zarządzając aktywami wartości rzędu 1 000 mld EUR, FRP stanowią kategorię funduszy odmienną od wszystkich innych funduszy inwestycyjnych. Większość FRP, czyli około 80 % aktywów i 60 % funduszy, prowadzi działalność na podstawie przepisów dyrektywy 2009/65/WE w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS). Począwszy od lipca 2013 r. pozostałe FRP powinny prowadzić działalność na podstawie przepisów dyrektywy 2011/61/UE w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI). Przeciętny FRP znacznie przewyższa wielkością przeciętny fundusz UCITS. Pojedynczy FRP może na przykład zgromadzić aktywa warte nawet 50 mld EUR. FRP mają siedziby w kilku państwach członkowskich, przy czym fundusze we Francji, Irlandii i Luksemburgu reprezentują ponad 95 % rynku. Rynek ten jest jednak ściśle powiązany z innymi krajami ze względu na wysoki odsetek inwestycji i inwestorów transgranicznych, a także ze względu na możliwość wystąpienia transgranicznego efektu domina między FRP a jego jednostką sponsorującą, która w znakomitej większości przypadków ma siedzibę w innym państwie niż to, w którym mieści się siedziba FRP.

Ze względu na systemowy charakter powiązań FRP z sektorem bankowym z jednej strony, oraz z przedsiębiorstwami i finansami publicznymi z drugiej strony, działalność FRP pozostaje w centrum prac prowadzonych na szczeblu międzynarodowym w zakresie równoległego systemu bankowego. Rada Stabilności Finansowej i inne instytucje, takie jak Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO) oraz Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS), przeanalizowały sektor finansowy oraz uznały, że niektóre działania i podmioty mają znaczenie systemowe, lecz organy regulacyjne nie zajęły się nimi w wystarczającym stopniu. W sektorze zarządzania aktywami FRP zostały uznane za podmioty o znaczeniu systemowym. W listopadzie 2012 r. Parlament Europejski przyjął rezolucję w sprawie równoległego systemu bankowego, w którym wezwał Komisję do przedstawienia wniosku ze szczególnym uwzględnieniem kwestii FRP[1].

ERRS przeprowadziła dogłębną analizę różnych rodzajów ryzyka systemowego związanego z funkcjonowaniem FRP. Zalecenia ERRS dotyczyły w szczególności stabilności i płynności FRP oraz obejmowały również dodatkowe zasady w zakresie przejrzystości i sprawozdawczości. Zalecenia te zostały w znacznej mierze odzwierciedlone we wniosku

[1] Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 20 listopada 2012 r. w sprawie równoległego systemu bankowego (2012/2115(INI)).

Komisji przy jednoczesnym uwzględnieniu ich ewentualnego negatywnego wpływu na finansowanie gospodarki europejskiej.

FRP stanowią dogodne narzędzie dla inwestorów, ponieważ oferują funkcjonalność analogiczną do depozytów bankowych: natychmiastowy dostęp do płynności oraz stosunkowo stabilną wartość. Dzięki tym cechom inwestorzy postrzegają FRP jako bezpieczną i bardziej zróżnicowaną alternatywę dla depozytów bankowych. W rzeczywistości fundusze te są klasycznymi funduszami inwestycyjnymi obarczonymi nieodłącznym ryzykiem rynkowym wiążącym się z inwestowaniem w fundusze. Dlatego też gdy ceny aktywów, w które inwestują FRP, zaczynają spadać, zwłaszcza w skrajnych warunkach rynkowych, fundusze te nie zawsze są w stanie dotrzymać zobowiązania do bezzwłocznego umorzenia jednostek lub udziałów przypisanych inwestorom oraz utrzymać wartość tych jednostek lub udziałów na stałym poziomie. Niektóre jednostki sponsorujące funduszy (głównie banki) mogą zwiększyć wartość jednostek lub udziałów poprzez udzielanie wsparcia ze strony jednostki sponsorującej, podczas gdy inne (głównie zarządzający aktywami) mogą nie dysponować odpowiednim kapitałem, by to zrobić. Ze względu na niedopasowanie terminów zapadalności pomiędzy dzienną płynnością, jaką fundusz oferuje inwestorom a płynnością aktywów, jakie posiada w portfelu, natychmiastowe umorzenie nie zawsze może być możliwe. Obietnicę stabilnej ceny umorzenia jednostek lub udziałów często podkreśla rating na poziomie AAA. Wadą takiej konstrukcji FRP jest to, że inwestorzy – gdy tylko spostrzegą ryzyko, że fundusze mogą nie dotrzymać zobowiązania i nie być w stanie zapewnić łatwego dostępu do płynności i umorzenia jednostek po stabilnej cenie w dowolnym czasie – będą składać zlecenia umorzenia jednostek, potencjalnie doprowadzając do paniki wśród inwestorów.

Panika wśród inwestorów charakteryzuje się masowymi i nagłymi zleceniami umorzenia jednostek składanymi przez liczną grupę inwestorów, którzy chcą uniknąć strat i być w stanie umorzyć swoje jednostki po najwyższej możliwej cenie. Zjawiska paniki wśród inwestorów mają znaczenie systemowe, ponieważ zmuszają FRP do szybkiej sprzedaży swoich aktywów, aby zrealizować zlecenia umorzenia. Spirala transakcji umorzenia sama w sobie powoduje przyśpieszony spadek wartości aktywów netto (NAV) funduszu i tylko pogłębia spadki NAV oraz obawy o brak stabilności całego rynku pieniężnego. Ponieważ FRP odgrywają zasadniczą rolę w krótkoterminowym finansowaniu podmiotów takich jak banki, przedsiębiorstwa czy rządy, panika wśród inwestorów tych funduszy może wywołać szersze konsekwencje makroekonomiczne. Największy, bo aż 85-procentowy udział w instrumentach finansowych o wartości 1 000 mld EUR powierzonych FRP mają banki, natomiast udział rządów wynosi około 10 %, a przedsiębiorstw mniej więcej 5 %. Rządy i bardzo duże przedsiębiorstwa wykorzystują rynek pieniężny – obok bankowych linii kredytowych – do pozyskania krótkoterminowego finansowania.

Problemy związane z paniką wśród inwestorów mają charakter systemowy ze względu na: 1) bliskie powiązania FRP z gospodarką realną (rola, jaką odgrywają one w zaspokajaniu potrzeb podmiotów korzystających z rynku pieniężnego jako narzędzia finansowania krótkoterminowego), 2) powiązania funduszy z ich jednostkami sponsorującymi. Ponadto panika wśród inwestorów dotykająca FRP rzutuje także na ochronę inwestorów, ponieważ osoby, które zlecają umorzenie jednostek w późniejszym czasie (zwykle inwestorzy prywatni), są naturalnie w mniej korzystnej sytuacji niż ci, którzy dokonali tego wcześniej.

Problemy te są podejmowane w rozporządzeniu, którego dotyczy niniejszy wniosek. Wprowadza ono wspólne standardy mające na celu zwiększenie płynności FRP, jak również zapewnienie stabilności ich struktury. Wprowadzone zostaną jednolite przepisy, dzięki którym zapewniony zostanie minimalny poziom aktywów o jednodniowym i tygodniowym terminie zapadalności. Ujednolicona polityka, która zostanie ustanowiona, umożliwi

zarządzającemu funduszem lepsze zrozumienie jego bazy inwestorów. W rozporządzeniu wprowadza się również wspólne przepisy w celu zagwarantowania, że FRP inwestują w aktywa wysokiej jakości, odpowiednio zróżnicowane i o dobrej jakości kredytowej. Środki te zapewnią, aby płynność funduszu była wystarczająca do realizacji zleceń umorzenia składanych przez inwestorów.

Stabilność FRP zostanie zapewniona dzięki ustanowieniu jasnych i ujednoliconych zasad wyceny aktywów, w które fundusze te inwestują. Zasady te będą oznaczać powrót do faktu, że FRP są zwykłymi funduszami inwestycyjnymi, których aktywa inwestycyjne podlegają wahaniom cen.

Niektóre FRP będą miały możliwość dalszego stosowania metody księgowania umożliwiającej utrzymanie stabilnej ceny subskrypcji i umorzenia pod warunkiem ustanowienia odpowiednich rezerw gotówkowych. Tak zwany „bufor NAV" będzie służył do absorpcji zmian rynkowych nieodłącznie związanych z rynkami kapitałowymi. Powinno to również zagwarantować, że jednostki sponsorujące będą przygotowane na wypadek, gdyby ich FRP wymagał wsparcia zewnętrznego. Bufor wyniesie 3 % aktywów zarządzanych przez FRP. W oparciu o zaobserwowane przypadki wsparcia udzielanego przez jednostki sponsorujące w czasie kryzysu (123 przypadki dotyczące FRP w USA) można stwierdzić, że tylko w trzech z nich wsparcie było wyższe niż 3 % wartości aktywów. Reserve Primary Fund nie był w stanie wykonać swoich zobowiązań w 2008 r., po tym gdy stracił 3 % wartości aktywów w wyniku swojego 1,5-procentowego zaangażowania w aktywa banku Lehman. Chociaż bufor ten nie da posiadaczom udziałów o stałej NAV pełnej gwarancji, to jego wielkość pozwala osiągnąć równowagę między potrzebą posiadania solidnego i bezpiecznego modelu funduszu o stałej NAV a zdolnością pozyskiwania finansowania przez zarządzających. Koszty, które ma ponieść FRP, będą zależały od kosztów finansowania każdego zarządzającego. Koszty te mogą wynosić 3-10 % rocznie. Przy zastosowaniu do buforu wynoszącego 3 %, oznaczałoby to wzrost opłat za zarządzanie na poziomie 0,09– 0,30 % rocznie. Oczekuje się, że część tego wzrostu kosztów zostanie poniesiona przez zarządzającego, podczas gdy reszta zostanie przeniesiona na inwestorów. Wzrost opłat przełoży się na zyski, jakie inwestorzy mogą uzyskać, jeśli zainwestują w FRP, z drugiej strony jednak produkt będący przedmiotem ich inwestycji będzie wyposażony w dodatkowe zabezpieczenie przed zmianami rynkowymi dotyczącymi aktywów bazowych.

Oprócz powyższych przepisów wspólna zasada dotycząca ratingów zagwarantuje, że zarówno zarządzający funduszem, jak i inwestorzy przestaną polegać na zewnętrznych ratingach kredytowych, które mogą być szkodliwe dla funkcjonowania rynku pieniężnego w przypadku obniżenia tych ratingów. Środkom tym będą towarzyszyć zaostrzone wymogi dotyczące przejrzystości w celu zagwarantowania, że inwestor właściwie rozumie profil ryzyka i zysku swoich inwestycji.

Proponowane rozporządzenie będzie opierać się na istniejących procedurach wydawania zezwoleń stosowanych w przypadku UCITS, które zostały ujednolicone dyrektywą w sprawie UCITS. W rozporządzeniu wprowadzona zostanie również zharmonizowana procedura wydawania zezwoleń AFI na prowadzenie działalności w charakterze FRP, ponieważ dyrektywa w sprawie ZAFI pozostawia kwestię wydawania zezwoleń AFI w gestii państw członkowskich. Zharmonizowana procedura dotycząca AFI działających w charakterze FRP będzie odpowiadać zharmonizowanej procedurze wydawania zezwoleń przewidzianej w odniesieniu do UCITS. Podstawą regulacji zarządzających będzie nadal dyrektywa w sprawie UCITS albo dyrektywa w sprawie ZAFI, ale fundusze i zarządzający objęci zakresem niniejszego rozporządzenia będą musieli przestrzegać dodatkowych, szczegółowych przepisów dotyczących produktów FRP.

Celem tych ujednoliconych przepisów jest ochrona integralności rynku wewnętrznego oraz zwiększenie jego odporności, tak aby zminimalizować skutki nowego kryzysu. Inwestorzy uzyskają wiedzę na temat ryzyka związanego z tymi produktami regulowanymi i pewność co do jednolitej oferty inwestycyjnej związanej z FRP w Unii. Zarządzający skorzystają z harmonizacji przepisów dotyczących produktów FRP w całej Europie. Emitenci instrumentów rynku pieniężnego będą czerpać korzyści z bardziej stabilnych warunków, które pozwolą utrzymać rolę FRP jako narzędzia finansowania.

2. WYNIKI KONSULTACJI Z ZAINTERESOWANYMI STRONAMI ORAZ OCENY SKUTKÓW

2.1. Konsultacje z zainteresowanymi stronami

Od początku 2012 r. Komisja prowadziła szeroko zakrojone konsultacje z przedstawicielami szeregu organizacji. Obejmowały one spotkania dwustronne i wielostronne, konsultację społeczną w sprawie równoległego systemu bankowego, konsultację społeczną w sprawie kwestii zarządzania aktywami, w tym FRP, a także publiczną konferencję w sprawie równoległego systemu bankowego. W ramach konsultacji Komisja otrzymała wiele informacji na temat funkcjonowania rynku FRP i jego poszczególnych segmentów, jak również poglądy na temat problemów, które należy rozwiązać, jak i sposobów, aby im zaradzić.

2.1.1. Zielona księga w sprawie równoległego systemu bankowego

Odpowiedzi na pytania zawarte w zielonej księdze pozwoliły uzyskać ogólny obraz równoległego systemu bankowego w Europie. Pozwoliło to do opracować bardziej ukierunkowane pytania dotyczące działalności FRP w konsultacjach społecznych na temat zarządzania aktywami rozpoczętych w lipcu 2012 r. W kwietniu 2012 r. w publicznej konferencji, której część była poświęcona FRP, uczestniczyły zainteresowane strony z UE i USA. Przedstawiciele organów regulacyjnych i sektora wchodzący w skład panelu ds. FRP przedstawili swoje opinie na temat potrzeby zreformowania unijnego rynku tych funduszy.

2.1.2. Konsultacje w sprawie zarządzania aktywami

W opublikowanych w dniu 26 lipca 2012 r. (i zakończonych w dniu 18 października 2012 r.) szerszych konsultacjach społecznych poświęconych różnym aspektom zarządzania aktywami zawarto rozdział dotyczący FRP. Służby Komisji otrzymały 56 odpowiedzi na kwestie zawarte w rozdziale poświęconym tym funduszom.

2.2. Ocena skutków

Zgodnie ze swoją polityką w zakresie lepszego stanowienia prawa Komisja przeprowadziła ocenę skutków różnych wariantów polityki. W celu zapewnienia płynności i stabilności FRP przeanalizowano łącznie 16 wariantów. Wszystkie te warianty zostały przeanalizowane pod kątem celów ogólnych, mianowicie zwiększenia stabilności finansowej na jednolitym rynku i ochrony inwestorów FRP, ale również pod kątem bardziej szczegółowych celów niniejszej inicjatywy: (i) zapobiegania ryzyku przeniesienia się efektu domina na gospodarkę realną, (ii) zapobiegania ryzyku przeniesienia się efektu domina na jednostki sponsorujące oraz (iii) ograniczenia niekorzystnych skutków dla inwestorów decydujących się na umorzenie jednostek w późniejszym czasie, szczególnie w przypadku umorzeń dokonywanych w skrajnych warunkach rynkowych.

Analizie poddano skutki, w tym koszty i korzyści dla poszczególnych zainteresowanych stron, inwestorów, zarządzających aktywami, emitentów krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych oraz jednostek sponsorujących. Wnioski z tej analizy przemawiają

na korzyść stworzenia solidniejszych ram prawnych dotyczących FRP, które zapewnią zwiększenie poziomu płynności i stabilności struktury funduszy. Skutki preferowanych wariantów — jak się oczekuje — będą korzystne dla FRP oraz rynku pieniężnego ogółem dzięki zwiększeniu ich odporności na skrajne warunki rynkowe. To z kolei zwiększy stabilność warunków na rynku pieniężnym w Europie, co przyniesie korzyści inwestorom, emitentom krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych i bankom będącym jednostkami sponsorującymi FRP.

Służby Dyrekcji Generalnej ds. Rynku Wewnętrznego i Usług (DG MARKT) spotkały się z Radą ds. Oceny Skutków w dniu 16 stycznia 2013 r. Rada przeanalizowała ocenę skutków i w dniu 18 stycznia 2013 r. wydała pozytywną opinię. Podczas tego spotkania członkowie Rady przekazali służbom DG MARKT uwagi mające na celu ulepszenie oceny skutków, które doprowadziły do pewnych modyfikacji projektu końcowego. Poprawiono opis problematyki, tak aby przekazać bardziej szczegółowe informacje na temat rynków FRP, wzbogacono go również przykładami z Unii ilustrującymi w szczególności transgraniczny wymiar problematyki funduszy. Wprowadzono ściślejsze powiązania pomiędzy celami i wariantami a stwierdzonymi problemami, określono również więcej wymiernych celów operacyjnych. Bardziej szczegółowo przedstawiono wpływ proponowanych przepisów na inwestorów, a także koszty ich przestrzegania. Udoskonalono również opis wpływu proponowanych przepisów na państwa członkowskie i na spójność regulacji na arenie międzynarodowej. Wreszcie, w szczególności w sekcjach poświęconych analizie i porównaniu wariantów, systematycznie uwzględniano opinie zainteresowanych stron.

3. ASPEKTY PRAWNE WNIOSKU

3.1. Podstawa prawna i wybór formy prawnej

Podstawę prawną rozporządzenia stanowi art. 114 ust. 1 TFUE, ustanawiający jednolite przepisy zapewniające funkcjonowanie rynku wewnętrznego. Przepisy ostrożnościowe dotyczące produktów FRP ustanawiają limity ryzyka związanego z FRP. Zasadniczo przepisy te nie regulują dostępu do działalności w zakresie zarządzania aktywami, regulują natomiast sposób prowadzenia takiej działalności, tak aby zapewnić ochronę inwestorów oraz stabilność finansową. Stanowią one podstawę prawidłowego i bezpiecznego funkcjonowania rynku wewnętrznego.

W ramach dążenia do zapewnienia integralności rynku wewnętrznego proponowany środek legislacyjny stworzy ramy prawne dla FRP w celu objęcia inwestujących w jednostki FRP lepszą ochroną, jak również zwiększenia stabilności finansowej poprzez zapobieganie efektowi domina. Proponowane przepisy mają w szczególności na celu zapewnienie, aby płynność funduszu była wystarczająca do realizacji składanych przez inwestorów zleceń umorzenia oraz aby struktura FRP była wystarczająco odporna, aby przetrwał on w niekorzystnych warunkach rynkowych. Uznaje się, że rozporządzenie stanowi najbardziej odpowiedni instrument prawny do celów wprowadzenia jednolitych wymogów, które będą dotyczyć m.in. zakresu aktywów kwalifikowalnych, dywersyfikacji, ekspozycji na ryzyko kredytowe, ryzyko stopy procentowej i ryzyko płynności, a także wydawania zezwoleń funduszom zamierzających inwestować na rynku pieniężnym. Są to zasadniczo przepisy ostrożnościowe dotyczące produktów FRP, których celem jest zwiększenie bezpieczeństwa i efektywności europejskich FRP, łagodząc w ten sposób związane z nimi obawy dotyczące ryzyka systemowego.

Podejmowanie działalności w charakterze zarządzającego funduszem jest regulowane przepisami dyrektywy w sprawie UCITS lub dyrektywy w sprawie ZAFI. Działalność zarządzających będzie nadal podlegała przepisom dyrektywy w sprawie ZAFI i dyrektywy w

sprawie UCITS, ale przepisy dotyczące produktów FRP zawarte w ramach prawnych UCITS zostaną uzupełnione przepisami niniejszego rozporządzenia dotyczącymi produktów FRP.

3.2. Pomocniczość i proporcjonalność

Krajowe rozwiązania regulacyjne są z natury ograniczone do rynku danego państwa członkowskiego. Uregulowanie profilu FRP pod kątem produktów i płynności wyłącznie na poziomie krajowym pociąga za sobą ryzyko tego, że jako FRP będą sprzedawane różne produkty. Sytuacja ta wprowadzałaby tylko zamieszanie wśród inwestorów oraz utrudniała stworzenie w Unii równych warunków działania dla podmiotów oferujących FRP inwestorom profesjonalnym czy też inwestorom indywidualnym. Podobnie, różne rozwiązania krajowe regulujące istotne cechy FRP zwiększałyby tylko ryzyko transgranicznego efektu domina, szczególnie w przypadku gdy emitenci i FRP znajdują się w różnych państwach członkowskich. Z uwagi na to, że fundusze te inwestują w szeroką gamę instrumentów finansowych w całej UE, ogłoszenie upadłości przez jeden FRP (ze względu na niedostateczną regulację na szczeblu krajowym) miałoby negatywne skutki dla finansowania sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz przedsiębiorstw w całej UE.

Ponadto ze względu na to, że wiele podmiotów oferujących FRP w Europie ma siedzibę w państwach członkowskich innych niż te, w których fundusze te są wprowadzane do obrotu, stworzenie solidnych ram prawnych jest konieczne w celu zapobieżenia transgranicznemu efektowi domina. Należy również unikać przypadków, gdy trudna sytuacja FRP rodzi poważne konsekwencje dla jego jednostki sponsorującej, która często ma siedzibę w innym państwie członkowskim. Dotyczy to w szczególności przypadku, gdy jednostka sponsorująca ma siedzibę w państwie członkowskim, które może nie mieć środków budżetowych na ratowanie jednostki sponsorującej zagrożonej niewypłacalnością.

Jeżeli chodzi o zasadę proporcjonalności, wniosek zapewnia odpowiednią równowagę między interesem publicznym a opłacalnością proponowanego środka. Wymogi nakładane na różne strony zostały starannie zróżnicowane. Wymogom tym nadano – w miarę możliwości – charakter standardów minimalnych (dotyczących np. jednodniowej lub tygodniowej płynności czy limitów koncentracji zaangażowań w stosunku do emitenta), a wymogi regulacyjne zostały dostosowane tak, aby nie zakłócać niepotrzebnie istniejących modeli działalności (np. poprzez ustanowienie odpowiednich okresów przejściowych zanim NAV danego FRP musi zostać uwolniona lub pozostawienie podmiotom wyboru pomiędzy rygorystycznymi wymogami kapitałowymi a uwolnieniem NAV ich funduszy). Podczas opracowywania tych wymogów uwzględniono w szczególności potrzebę zapewnienia równowagi między ochroną inwestorów, unikaniem transgranicznego efektu domina, efektywnością rynków, finansowaniem europejskiego przemysłu i kosztami, jakie ma ponieść sektor.

3.3. Wpływ na kwestie związane z prawami podstawowymi

Wniosek ma wpływ na dwa prawa podstawowe określone w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej, a mianowicie wolność prowadzenia działalności gospodarczej (art. 16 i 22) i ochronę konsumentów (art. 38).

Celem niniejszego wniosku leżącym w interesie ogólnym, uzasadniającym wprowadzenie pewnych ograniczeń wyżej wymienionych praw podstawowych, jest zapewnienie integralności i stabilności rynku. Na wolność prowadzenia działalności gospodarczej może mieć wpływ konieczność realizacji określonych celów, jakimi są zapewnienie wystarczającej płynności, zapobieganie ryzyku wystąpienia efektu domina i zwiększenie ochrony interesów inwestorów. Wniosek sformułowano jednak z pełnym poszanowaniem istoty tej podstawowej wolności. Dzięki zaproponowanym nowym przepisom wzmocniona zostanie ochrona konsumentów (art. 38), przy jednoczesnym poszanowaniu praw podstawowych i

przestrzeganiu zasad uznanych w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej zapisanej w Traktacie o funkcjonowaniu Unii Europejskiej.

3.4. Szczegółowe wyjaśnienie wniosku

Wniosek dotyczący rozporządzenia w sprawie funduszy rynku pieniężnego (FRP) składa się z dziewięciu rozdziałów.

3.4.1. Rozdział I – Przepisy ogólne (art. 1-6)

Rozdział I zawiera ogólne przepisy, takie jak przedmiot i zakres proponowanych przepisów, definicje, procedurę udzielania FRP zezwoleń i powiązania proponowanego rozporządzenia z istniejącymi przepisami dyrektywy 2009/65/WE (dyrektywy w sprawie UCITS) i dyrektywy 2011/61/UE (dyrektywy w sprawie ZAFI).

Artykuł 1 określa przedmiot i zakres stosowania proponowanego rozporządzenia jako mającego zastosowanie do wszystkich FRP mających siedzibę, zarządzanych lub wprowadzanych do obrotu w Unii. W artykule tym stwierdza się również, że wymogi zawarte w rozporządzeniu mają być wyczerpujące, co oznacza, że zostały opracowane w taki sposób, aby nie pozostawiać możliwości ustanawiania bardziej rygorystycznych wymogów na szczeblu krajowym. FRP to UCITS lub AFI, które inwestują w krótkoterminowe instrumenty finansowe i mają określone cele. Artykuł 2 zawiera podstawowe definicje niezbędne do jednolitego stosowania proponowanego rozporządzenia. Artykuł 3 wymaga, aby przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania uzyskały wyraźne zezwolenie na prowadzenia działalności w charakterze FRP w drodze zharmonizowanej procedury wydawania zezwoleń UCITS lub w drodze nowej zharmonizowanej procedury ustanowionej w art. 4 w odniesieniu do AFI. W artykule 5 zastrzega się nazwę „FRP" wyłącznie w odniesieniu do funduszy, które przestrzegają przepisów niniejszego rozporządzenia. W art. 6 opisane są powiązania między obowiązującymi przepisami dyrektywy w sprawie UCITS i dyrektywy w sprawie ZAFI a nowym rozporządzeniem w sprawie funduszy rynku pieniężnego (FRP); jego głównym przesłaniem jest to, że zapewnianie przestrzegania przepisów rozporządzenia jest obowiązkiem zarządzającego FRP.

3.4.2. Rozdział II – Obowiązki FRP dotyczące polityki inwestycyjnej (art. 7-20)

Rozdział II zawiera przepisy dotyczące dopuszczalnego kursu polityki inwestycyjnej, jaką mają prowadzić FRP, w tym aktywów kwalifikowalnych, dywersyfikacji, koncentracji i jakości kredytowej aktywów inwestycyjnych.

W art. 7 opisane są powiązania przepisów dyrektywy w sprawie UCITS dotyczących polityki inwestycyjnej z proponowanymi przepisami dotyczącymi polityki inwestycyjnej FRP, z uwzględnieniem tego, że przepisy dotyczące FRP stanowią przepisy szczegółowe (*lex specialis*) w odniesieniu do przepisów dyrektywy UCITS wymienionych w art. 7. W art. 8 określono cztery kategorie aktywów finansowych, w które może inwestować FRP: instrumenty rynku pieniężnego, depozyty w instytucjach kredytowych, pochodne instrumenty finansowe i umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu. Z drugiej strony FRP nie mogą: inwestować w żadne inne aktywa, dokonywać transakcji krótkiej sprzedaży instrumentów rynku pieniężnego, utrzymywać zaangażowania w akcje lub towary, zawierać umów udzielenia pożyczki papierów wartościowych ani umów zaciągnięcia pożyczki papierów wartościowych, zawierać umów z udzielonym przyrzeczeniem odkupu, bądź zaciągać i udzielać pożyczek lub kredytów środków pieniężnych, ponieważ te klasy aktywów i praktyki mogłyby niekorzystnie wpłynąć na profil płynności FRP. W art. 9-13 doprecyzowano warunki kwalifikowalności w odniesieniu do czterech kategorii aktywów, w które FRP mogą inwestować. Artykuł 13 zawiera w szczególności przepisy służące zapewnieniu, aby płynność

zabezpieczenia otrzymanego w zamian za umowę z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu była wystarczająco wysoka, aby zapewnić, w razie potrzeby, jego szybką sprzedaż.

Artykuł 14 zawiera szczegółowe przepisy dotyczące dywersyfikacji kwalifikowalnych aktywów inwestycyjnych, których każdy FRP musi przestrzegać, takie jak maksymalny odsetek, jaki stanowić mogą instrumenty wyemitowane przez jednego emitenta (wyrażony jako procent ogółu aktywów zarządzanych przez FRP) oraz przepisy dotyczące maksymalnej ekspozycji na ryzyko, którą FRP może mieć wobec danego kontrahenta. Z drugiej strony art. 15 odnosi się do maksymalnej liczby instrumentów wyemitowanych łącznie przez jednego emitenta, w jakie FRP może zainwestować (limity koncentracji). W celu ograniczenia mechanicznego polegania na ratingach zewnętrznych art. 16-19 zawierają szczegółowe przepisy dotyczące wewnętrznej oceny jakości kredytowej instrumentów inwestycyjnych FRP. Artykuł 20 zawiera wymogi dotyczące zarządzania procesem wystawiania wewnętrznych ratingów kredytowych, a w szczególności określa rolę osób zarządzających wyższego szczebla.

3.4.3. Rozdział III – Obowiązki FRP dotyczące zarządzania ryzykiem (art. 21-25)

Rozdział III dotyczy kwestii związanych z zarządzaniem ryzykiem, takich jak terminy zapadalności i profil płynności aktywów FRP, zlecanie ratingów oraz tzw. polityka „znaj swojego klienta" i testy warunków skrajnych, które FRP są zobowiązane do wprowadzenia.

Nowe zasady dotyczące średniego ważonego terminu zapadalności (WAM) oraz średniego ważonego okresu trwania (WAL) w połączeniu z wymogami dotyczącymi posiadanych aktywów o jednodniowym i tygodniowym terminie zapadalności mają zasadnicze znaczenie dla zwiększania profilu płynności FRP i tym samym zdolności funduszy do zrealizowania zleceń umorzenia jednostek składanych przez inwestorów. Artykuł 21 zawiera ważne przepisy dotyczące profilu zapadalności, jaki muszą utrzymywać krótkoterminowe FRP. Artykuł 22 zawiera odpowiednie przepisy dotyczące standardowych FRP inwestujących w instrumenty, które mają dłuższy termin zapadalności niż krótkoterminowe FRP. Standardowe FRP podlegają innym ograniczeniom dotyczącym terminów zapadalności, takim jak WAL i WAM, oraz mogą stosować niższy limit dywersyfikacji w zakresie inwestycji w instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam podmiot. Cechy te odpowiadają celowi standardowych FRP, jakim jest zapewnianie zysków nieco wyższych od stóp rynku pieniężnego. Cechy tej kategorii FRP odpowiadają również wymogowi, zgodnie z którym standardowe FRP nie mogą być zarządzane w charakterze FRP o stałej NAV (art. 22 ust. 5); dzięki temu są one mniej narażone na masowe składanie zleceń umorzenia.

Artykuł 23 zawiera zakaz zamawiania lub finansowania przez FRP zewnętrznych ratingów kredytowych, a tym samym uzupełnia przepisy art. 16-19 dotyczące wewnętrznych ratingów. Artykuł 24 wprowadza wymogi dotyczące polityki „znaj swojego klienta". Celem jest umożliwienie FRP lepszego przewidywania cykli składania zleceń umorzenia. Artykuł 25 zawiera przepisy dotyczące przeprowadzania testów warunków skrajnych.

3.4.4. Rozdział IV – Zasady wyceny (art. 26-28)

Rozdział IV dotyczy wyceny aktywów inwestycyjnych FRP oraz obliczania wartości aktywów netto FRP przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział.

Artykuły 26-28 zawierają przepisy dotyczące sposobu wyceny przez FRP poszczególnych aktywów inwestycyjnych oraz obliczania wartości aktywów netto (NAV) przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział FRP, a także częstotliwości tych wycen. Mimo iż istnieje ogólna zasada preferowania wyceny według wartości rynkowej, FRP mogą również stosować wycenę według modelu, w przypadku gdy nie jest możliwe dokonanie wyceny według wartości rynkowej lub jakość danych rynkowych nie jest wystarczająca. Jedynie FRP o stałej

NAV mogą również wyceniać aktywa według kosztu zamortyzowanego. Metoda stosowana do obliczania NAV jest szczególnie ważna przy emisji i umarzaniu udziałów lub jednostek uczestnictwa FRP (art. 26).

3.4.5. Rozdział V – Szczegółowe wymogi dotyczące FRP o stałej NAV (art. 29-34)

Rozdział V zawiera szczegółowe wymogi dotyczące FRP, które wyceniają aktywa według kosztu zamortyzowanego lub powołują się w reklamach na stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział bądź zaokrąglają stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział do najbliższego punktu procentowego, czyli tzw. FRP o stałej NAV.

Artykuł 29 zawiera szczegółowe wymogi dotyczące wydawania zezwoleń, które mają zastosowanie wyłącznie do FRP, które wyceniają swoje aktywa według kosztu zamortyzowanego lub powołują się w reklamach na stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział bądź zaokrąglają stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział do najbliższego punktu procentowego. FRP o stałej NAV muszą ustanowić i utrzymywać przez cały czas bufor w wysokości co najmniej 3 % łącznej wartości swoich aktywów. Artykuł 30 opisuje ustanowienie bufora („bufor NAV"), a art. 31 jego funkcjonowanie. Co najważniejsze, art. 31 zawiera przepis stanowiący, że bufor NAV może być wykorzystywany jedynie do wyrównania różnicy między stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział a faktyczną NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział. Ponadto art. 31 zawiera przepisy dotyczące sytuacji pobierania środków z bufora NAV oraz jego uzupełniania. Artykuły 32-34 zawierają obowiązek uzupełnienia buforu NAV i skutki jego nieuzupełnienia.

3.4.6. Rozdział VI – Wsparcie zewnętrzne (art. 35-36)

Rozdział VI zawiera przepisy dotyczące wsparcia zewnętrznego. W rozdziale tym znajduje się przepis stanowiący, że FRP o stałej NAV mogą otrzymać wsparcie zewnętrzne jedynie za pośrednictwem bufora NAV, podczas gdy inne FRP mają zasadniczo zakaz otrzymywania wsparcia zewnętrznego.

Artykuł 35 określa, co należy rozumieć przez wsparcie zewnętrzne, i zawiera niewyczerpujący wykaz sposobów udzielania wsparcia zewnętrznego. Cel tego artykułu jest dwojaki: zapewnienie, aby każde wsparcie jednostki sponsorującej było udzielane FRP o stałej NAV za pośrednictwem przejrzystego mechanizmu przewidzianego w art. 31, poprzez skorzystanie z ustanowionego wcześniej bufora NAV lub, jeżeli jednostka sponsorująca udziela wsparcia innemu FRP, aby właściwe organy zezwoliły na udzielenie takiego wsparcia wyłącznie w wyjątkowych okolicznościach związanych z utrzymaniem stabilności finansowej uzasadniających udzielenie doraźnego wsparcia przez jednostkę sponsorującą (art. 36).

3.4.7. Rozdział VII – Wymogi dotyczące przejrzystości (art. 37-38)

Rozdział VII zawiera przepisy dotyczące przejrzystości w przypadku, gdy FRP są reklamowane inwestorom, oraz wymogi dotycząca przekładania sprawozdań właściwym organom.

Artykuł 37 zawiera szczególne wymogi dotyczące przejrzystości. Artykuł 38 ustanawia obowiązujące wszystkie FRP wymogi dotyczące sprawozdawczości, mające zastosowanie w uzupełnieniu do wymogów określonych w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE.

3.4.8. Rozdział VIII – Nadzór (art. 39-42)

Rozdział VIII zawiera obowiązujące przepisy dotyczące nadzoru nad FRP: w art. 39 wyjaśniono rolę organów właściwych dla FRP i organów właściwych dla zarządzającego FRP. Artykuł 40 stanowi, że uprawnienia właściwych organów na podstawie dyrektywy w sprawie UCITS i dyrektywy w sprawie ZAFI powinny być wykonywane również w

odniesieniu do proponowanego rozporządzenia. Artykuł 41 odnosi się do uprawnień ESMA, a art. 42 przewiduje współpracę między organami.

3.4.9. Rozdział IX – Przepisy końcowe (art. 43-46)

Rozdział IX zawiera przepisy dotyczące traktowania istniejących UCITS i AFI działających w charakterze FRP w celu zapewnienia przestrzegania przez nie nowych przepisów dotyczących FRP oraz klauzulę przeglądową dotyczącą stosowania buforów NAV do niektórych FRP o stałej NAV. Konkretnie w art. 43 określono, w jaki sposób istniejące UCITS i AFI, które spełniają kryteria definicji FRP o stałej NAV, powinny stopniowo budować bufor NAV. Art. 45 stanowi, że stosowanie buforów NAV do FRP o stałej NAV, które budują swoje portfele głównie w oparciu o instrumenty dłużne emitowane lub gwarantowane przez państwa członkowskie, powinno zostać poddane przeglądowi przed upływem trzech lat od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia.

4. WPŁYW NA BUDŻET

Prace nad reformą FRP były ściśle skoordynowane z Europejskim Urzędem Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA). Eksperci Komisji w dziedzinie zarządzania funduszami regularnie kontaktowali się z pracownikami ESMA o tej samej specjalizacji; zarówno w ramach operacyjnej grupy roboczej ds. FRP, jak i w ramach stałego komitetu ds. usług w zakresie zarządzania portfelem ustanowionego w ESMA.

ESMA zawiesił prowadzenie prac nad FRP ze względu na to, że Komisja ogłosiła zamiar przedstawienia wniosku legislacyjnego w tej dziedzinie, zapisując w prawie pierwotnym między innymi niektóre zasady istniejących wytycznych CESR i ESMA dotyczących FRP. Zawieszenie to nastąpiło po tym, jak ESMA rozpoczął już prowadzenie prac nad „alternatywnymi metodami wystawiania ratingów". Prace te zostały rozpoczęte w celu zastąpienia ratingów kredytowych wystawianych w odniesieniu do instrumentów rynku pieniężnego przez agencje ratingowe. ESMA zawiesił prace, aby poczekać do formalnego mandatu, które prace te uzyskałyby wraz z przedstawieniem wniosku ustawodawczego. Ponadto w ramach działań na rzecz uspójnienia prac w zakresie FRP, ESMA jest już zaangażowany w tworzenie bazy danych na temat praktyk nadzorczych oraz przestrzegania opracowanych przez niego wytycznych.

ESMA jest już zatem dobrze przygotowany do wypełnienia mandatu zawartego w proponowanym rozporządzeniu; w rzeczywistości wszystkie te działania zostały już rozpoczęte przed opracowaniem przez Komisję wniosku w sprawie FRP.

Z tego względu Komisja nie stwierdziła wpływu na budżet UE. W związku z powyższym ESMA nie będzie potrzebował żadnych dodatkowych środków ani dodatkowych stanowisk do wykonywania zadań, które zostaną mu powierzone na mocy proponowanego wniosku ustawodawczego: opracowania alternatywnych metod wystawiania ratingów oraz stworzenia bazy danych zatwierdzonych FRP. Jak wyjaśniono powyżej, zadania te są już realizowane w ramach prac podejmowanych przez ESMA.

Prace nad definiowaniem przepisów operacyjnych dotyczących FRP wchodzą już w zakres dotychczasowych obowiązków ESMA: w ramach ogólnego zadania, jakim jest sprawowanie nadzoru i zapewnienie spójności przepisów w zakresie funduszy UCITS, ESMA dysponuje już personelem zajmującym się opracowywaniem polityki i instrumentów nadzoru w odniesieniu do FRP, specjalnej kategorii funduszy podlegających przepisom regulującym UCITS lub AFI.

W ramach tych działań CESR, poprzednik ESMA, w maju 2010 r. wydał kompleksowe wytyczne dotyczące FRP (CESR 10/049).

W 2012 r. ESMA przeprowadził wymagającą znacznych zasobów wzajemną weryfikację, aby stwierdzić, w jaki sposób państwa członkowskie stosowały wytyczne w praktyce (12 państw członkowskich stosowało wytyczne, podczas gdy osiem nie dokonało ich transpozycji do swojej praktyki regulacyjnej).

W 2013 r. wytyczne dotyczące FRP zostały uzupełnione o szczegółowe pytania i odpowiedzi.

2013/0306 (COD)

Wniosek

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

w sprawie funduszy rynku pieniężnego

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 114,

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego[2],

stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,

a także mając na uwadze, co następuje:

(1) Fundusze rynku pieniężnego (FRP) zapewniają finansowanie krótkoterminowe instytucjom finansowym, przedsiębiorstwom oraz rządom. Zapewniając tym podmiotom środki finansowe, FRP przyczyniają się do finansowania gospodarki europejskiej.

(2) Po stronie popytu, FRP są narzędziami zarządzania krótkoterminowymi środkami pieniężnymi, które zapewniają wysoki stopień płynności, dywersyfikacji, stabilności wartości zainwestowanego kapitału oraz zyski na poziomie rynkowym. FRP są stosowane głównie przez przedsiębiorstwa, które chcą zainwestować nadwyżkę środków pieniężnych na krótki okres czasu. FRP stanowią zatem kluczowe ogniwo pomiędzy popytem a podażą na finansowanie krótkoterminowe.

(3) Wydarzenia, które miały miejsce w trakcie kryzysu finansowego, pozwoliły uzyskać wgląd w szereg cech tych funduszy, które sprawiają, że są one podatne na zagrożenia, gdy na rynkach finansowych występują zawirowania, a zatem mogą one rozprzestrzeniać lub zwiększać ryzyko w obrębie systemu finansowego. Gdy ceny aktywów, w które inwestują FRP, zaczynają spadać, zwłaszcza w skrajnych warunkach rynkowych, fundusze te nie zawsze są w stanie dotrzymać zobowiązania do bezzwłocznego umorzenia jednostek uczestnictwa lub udziałów wyemitowanych na rzecz inwestorów oraz utrzymać wartość tych jednostek lub udziałów na stałym poziomie. Sytuacja ta może spowodować masowe i nagłe zlecenia umorzenia składane przez inwestorów, potencjalnie powodując skutki makroekonomiczne na szerszą skalę.

(4) Zlecenia umorzenia znacznych pakietów jednostek uczestnictwa lub udziałów zmuszają FRP do sprzedaży niektórych aktywów inwestycyjnych na rynku schyłkowym, nasilając w ten sposób kryzys płynnościowy. W tych okolicznościach emitenci instrumentów rynku pieniężnego emitentów mogą mieć poważne trudności z uzyskaniem finansowania, jeśli rynek papierów komercyjnych i innych instrumentów

[2] Dz.U. C […] z […], s. […].

rynku pieniężnego znacząco się skurczy. Przeniesienie się efektu domina na rynek finansowania krótkoterminowego mogłoby oznaczać również bezpośrednie i poważne trudności z finansowaniem instytucji finansowych, przedsiębiorstw i rządów, a więc gospodarki.

(5) Zarządzający aktywami, wspomagani przez jednostki sponsorujące, mogą postanowić o udzieleniu uznaniowego wsparcia w celu utrzymania płynności i stabilności ich FRP. W przypadku utraty wartości jednostki sponsorujące są często zmuszane do udzielenia wsparcia FRP, które sponsorują, ze względu na ryzyko utraty reputacji i obawy, że panika może przenieść się na inne rodzaje działalności tej jednostki. W zależności od wielkości funduszu i skali presji umorzeniowej wsparcie ze strony jednostki sponsorującej może sięgnąć rozmiarów, które wykraczają poza stan rezerw, które ma bezpośrednio do dyspozycji. Ważne jest zatem, aby zapewnić ramy jednolitych przepisów w celu zapobieżenia ogłoszeniu upadłości przez jednostkę sponsorującą i wystąpieniu efektu domina w odniesieniu do innych jednostek sponsorujących FRP.

(6) W celu utrzymania integralności i stabilności rynku wewnętrznego poprzez zwiększanie odporności FRP oraz ograniczenia kanałów przenoszenia się efektu domina konieczne jest ustanowienie przepisów dotyczących funkcjonowania tych funduszy, a w szczególności dotyczących struktury ich portfela. Jednolite przepisy w całej Unii są niezbędne, aby zagwarantować, że FRP są w stanie bezzwłocznie realizować zlecenia umorzenia składane przez inwestorów, zwłaszcza w skrajnych warunkach rynkowych. Jednolite przepisy dotyczące portfela FRP są również niezbędne do zagwarantowania, aby FRP były w stanie sprostać masowym i nagłym zleceniom umorzenia składanym przez znaczną liczbę inwestorów.

(7) Jednolite przepisy dotyczące FRP są również konieczne w celu zapewnienia sprawnego funkcjonowania rynku finansowania krótkoterminowego instytucji finansowych, korporacyjnych emitentów krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych oraz rządów. Przepisy te są również niezbędne do zapewnienia równego traktowania inwestorów FRP i uniknięcia sytuacji, w których inwestorzy decydujący się na umorzenie jednostek w późniejszym czasie są narażeni na dodatkowe niedogodności, w przypadku gdy umorzenia są tymczasowo zawieszone lub gdy FRP podlega likwidacji.

(8) Konieczne jest zapewnienie harmonizacji wymogów ostrożnościowych dotyczących FRP poprzez ustanowienie jasnych przepisów nakładających na FRP i ich zarządzających w całej Unii bezpośrednie obowiązki. Zwiększyłoby to stabilność tych funduszy jako źródła krótkoterminowego finansowania sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz sektora przedsiębiorstw w całej Unii. Zagwarantowałoby to również, że FRP pozostaną wiarygodnym narzędziem zarządzania potrzebami unijnego przemysłu w zakresie środków pieniężnych.

(9) Wytyczne dotyczące FRP przyjęte przez Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych (CESR) w celu stworzenia minimalnych, równych warunków działania FRP w Unii zostały wdrożone w terminie jednego roku od ich wejścia w życie jedynie przez 12 państw członkowskich, co świadczy o dalszym obowiązywaniu rozbieżnych przepisów krajowych. Rozbieżne rozwiązania krajowe nie są w stanie – co uwidocznił kryzys finansowy – wyeliminować słabych punktów unijnych rynków pieniężnych, ani złagodzić ryzyka wystąpienia efektu domina, co zagraża funkcjonowaniu i stabilności rynku wewnętrznego. Wspólne przepisy dotyczące FRP powinny zatem zapewnić wysoki poziom ochrony inwestorów i

zapobiegać wystąpieniu efektu domina na skutek ewentualnej paniki wśród inwestorów FRP bądź łagodzić jego skutki.

(10) W przypadku braku rozporządzenia ustanawiającego przepisy dotyczące FRP możliwe byłoby dalsze przyjmowanie rozbieżnych środków na poziomie krajowym, co nadal powodowałyby znaczne zakłócenia konkurencji wynikające z istotnych różnic w podstawowych standardach ochrony inwestycji. Zróżnicowane wymogi dotyczące struktury portfela, aktywów kwalifikowalnych, terminów ich zapadalności, płynności i dywersyfikacji, jak również jakości kredytowej emitentów instrumentów rynku pieniężnego prowadzą do powstania rozbieżnych poziomów ochrony inwestorów z powodu różnych poziomów ryzyka związanego z ofertą inwestycyjną FRP. Nieprzyjęcie wspólnych, rygorystycznych przepisów dotyczących FRP na rynku wewnętrznym uniemożliwia zapewnienie jednolitego poziomu ochrony inwestorów, prowadząc do powstania różnych bodźców dla inwestorów do umorzenia ich jednostek, a tym samym do paniki. Ważne jest zatem, aby uniknąć przeniesienia się efektu domina na rynek finansowania krótkoterminowego i na jednostki sponsorujące fundusze, co mogłyby w znacznym stopniu zagrozić stabilności rynku finansowego Unii, poprzez przyjęcie jednolitego zbioru przepisów.

(11) Nowe przepisy dotyczące FRP są ściśle związane z dyrektywą 2009/65/WE[3] i dyrektywą 2011/61/UE[4], ponieważ stanowią one ramy prawne regulujące ustanawianie, zarządzanie i wprowadzanie do obrotu FRP w Unii.

(12) Przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania mogą działać w Unii jako przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) zarządzane przez zarządzających UCITS lub spółki inwestycyjne posiadające zezwolenie na mocy dyrektywy 2009/65/WE bądź jako alternatywne fundusze inwestycyjne (AFI) zarządzane przez zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI), posiadające zezwolenie lub zarejestrowane zgodnie z dyrektywą 2011/61/UE. Nowe przepisy dotyczące FRP uzupełniają przepisy zawarte w tych dyrektywach. W związku z powyższym nowe jednolite przepisy dotyczące FRP powinny mieć zastosowanie w uzupełnieniu do wymogów ustanowionych w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE. Jednocześnie szereg przepisów rozdziału VII dyrektywy 2009/65/WE dotyczących polityki inwestycyjnej UCITS nie powinno mieć zastosowania, a w nowych jednolitych przepisach dotyczących FRP należy ustanowić szczegółowe zasady dotyczące produktów tych funduszy.

(13) Zharmonizowane przepisy powinny mieć zastosowanie do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, których cechy odpowiadają cechom FRP. UCITS i AFI, które inwestują w aktywa krótkoterminowe, takie jak instrumenty rynku pieniężnego lub depozyty, bądź zawierają umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu lub niektóre kontrakty na instrumenty pochodne, służące wyłącznie zabezpieczeniu ryzyka związanego z pozostałymi inwestycjami funduszu, oraz których celem jest zapewnienie zysków odpowiadających stopie rynku pieniężnego lub utrzymanie wartości inwestycji, muszą przestrzegać nowych przepisów dotyczących FRP.

---

[3] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

[4] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).

(14) Specyfika FRP wynika z połączenia aktywów, w które inwestują, oraz założonych przez nie celów. Cel, jakim jest zapewnienie zysków w zależności od stopy rynku pieniężnego, oraz cel, jakim jest utrzymanie wartości inwestycji, nie wykluczają się wzajemnie. FRP może wyznaczyć sobie jeden z tych celów lub obydwa.

(15) Cel, jakim jest zapewnienie zysków odpowiadających stopie rynku pieniężnego, należy rozumieć w znaczeniu ogólnym. Oczekiwane zyski nie muszą być idealnie dostosowane do stopy EONIA, Libor, Euribor lub każdej innej stosownej stopy procentowej rynku pieniężnego. Cel uzyskania zysków nieznacznie przekraczających stopę rynku pieniężnego nie powinien być podstawą do nieobjęcia UCITS lub AFI zakresem nowych jednolitych przepisów.

(16) Cel utrzymania wartości inwestycji nie powinien być interpretowany jako gwarancja zachowania kapitału udzielona przez fundusz. Należy go rozumieć jako cel, który UCITS lub AFI zamierza osiągnąć. Spadek wartości inwestycji nie powinien oznaczać, że przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania zmieniło cel, jakim jest utrzymanie wartości inwestycji.

(17) Ważne jest, aby UCITS i AFI o cechach FRP były identyfikowane jako te fundusze, a ich zdolność do stałego przestrzegania nowych jednolitych przepisów dotyczących FRP podlegała wyraźnej weryfikacji. W tym celu właściwe organy powinny udzielać FRP zezwoleń. W przypadku UCITS zezwolenie na prowadzenie działalności w charakterze FRP powinno być częścią zezwolenia na prowadzenie działalności jako UCITS zgodnie ze zharmonizowanymi procedurami przewidzianymi w dyrektywie 2009/65/WE. W przypadku AFI, z uwagi na to, że nie podlegają one zharmonizowanym procedurom udzielania zezwoleń i nadzoru na mocy dyrektywy 2011/61/UE, konieczne jest zapewnienie wspólnych podstawowych przepisów dotyczących udzielania zezwoleń, które odzwierciedlają obowiązujące zharmonizowane przepisy dotyczące UCITS. Procedury takie powinny zapewniać, aby AFI posiadający zezwolenie na prowadzenie działalności w charakterze FRP był zarządzany przez zarządzającego alternatywnym funduszem inwestycyjnym (ZAFI), który uzyskał zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2011/61/UE.

(18) W celu upewnienia się, że wszystkie przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania charakteryzujące się cechami FRP podlegają nowym wspólnym przepisom dotyczącym tych funduszy konieczne jest wprowadzenie zakazu używania nazwy „FRP” lub innych określeń sugerujących, że przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania ma cechy takiego funduszu, chyba że przestrzegane są przepisy niniejszego rozporządzenia. W celu uniknięcia obchodzenia przepisów dotyczących FRP właściwe organy powinny monitorować praktyki rynkowe przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania mających siedzibę lub wprowadzanych do obrotu na ich terytorium w celu sprawdzenia, czy nie nadużywają one nazwy „FRP” ani nie sugerują, że są takimi funduszami, nie stosując się do nowych ram prawnych.

(19) Nowe przepisy mające zastosowanie do FRP powinny bazować na istniejących ramach prawnych ustanowionych na mocy dyrektywy 2009/65/WE i dyrektywy 2011/61/UE oraz wykonawczych aktów prawnych do tych dyrektyw. W związku z powyższym przepisy dotyczące produktów FRP powinny mieć zastosowanie jako uzupełnienie obowiązujących przepisów unijnych, chyba że wyraźnie zostanie określone, że te ostatnie nie mają zastosowania. Ponadto przepisy dotyczące zarządzania i wprowadzania do obrotu ustanowione w istniejących ramach prawnych powinny mieć zastosowanie do FRP, z uwzględnieniem tego, czy są one UCITS lub AFI. Podobnie, przepisy dotyczące transgranicznego świadczenia usług i swobody

przedsiębiorczości ustanowione w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE powinny mieć zastosowanie odpowiednio do działalności transgranicznej FRP.

(20) Biorąc pod uwagę fakt, że UCITS i AFI mogą przybierać rozmaite formy prawne, które niekoniecznie nadają im osobowość prawną, przepisy zobowiązujące FRP do podjęcia działań należy rozumieć jako odniesienia do zarządzającego FRP w przypadkach, gdy dany FRP został założony jako UCITS lub AFI, który nie jest w stanie działać samodzielnie, ponieważ nie posiada osobowości prawnej we własnym zakresie.

(21) W przepisach dotyczących portfelu FRP należałoby jednoznacznie określić kategorie aktywów, które powinny być uznawane do celów inwestycji tych funduszy, oraz warunki ich kwalifikowalności. W celu zapewnienia integralności FRP pożądane jest również zakazanie tym funduszom zawierania określonych transakcji finansowych, które mogłyby zagrażać ich strategii inwestycyjnej i celom.

(22) Instrumenty rynku pieniężnego są zbywalnymi instrumentami znajdującymi się zwykle w obrocie na rynku pieniężnym, takimi jak bony skarbowe czy bony komunalne, certyfikaty depozytowe, papiery komercyjne, akcepty bankowe lub średnio- i krótkoterminowe obligacje. Powinny one być uznawane do celów inwestycji FRP wyłącznie w takim zakresie, w jakim są one zgodne z ograniczeniami dotyczącymi terminów zapadalności, a fundusze te uznają, że są one wysokiej jakości kredytowej.

(23) Papiery dłużne przedsiębiorstw zabezpieczone aktywami należy uznać za kwalifikowalne instrumenty rynku pieniężnego, jeżeli spełniają one dodatkowe wymogi. Z uwagi na to, że podczas kryzysu niektóre sekurytyzacje były szczególnie niestabilne, konieczne jest więc ustanowienie ograniczeń dotyczących terminów zapadalności oraz kryteriów jakości dotyczących aktywów bazowych. Nie wszystkie kategorie aktywów bazowych powinny być kwalifkowalne, gdyż niektóre z nich charakteryzowały się większą niestabilnością niż inne. W związku z powyższym aktywami bazowymi powinny być wyłącznie krótkoterminowe instrumenty dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa w ramach prowadzonej przez nie działalności, takie jak należności handlowe. Instrumenty takie jak: kredyty na zakup samochodu, wierzytelności z tytułu umów leasingu samochodów, wierzytelności z tytułu umów leasingu ruchomych środków trwałych, kredyty konsumenckie, hipoteczne kredyty mieszkaniowe, wierzytelności związane z zadłużeniem na kartach kredytowych lub jakiekolwiek inne instrumenty związane z nabyciem lub finansowaniem usług lub towarów przez konsumentów nie powinny być uznawane za kwalifikowalne. Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) należy powierzyć zadanie opracowania regulacyjnych standardów technicznych, które należy przedłożyć do zatwierdzenia przez Komisję, w odniesieniu do warunków i okoliczności, w których uznaje się, że ekspozycja bazowa lub pula ekspozycji składa się wyłącznie z papierów dłużnych przedsiębiorstw, oraz w odniesieniu do warunków i progów liczbowych określających, kiedy papiery dłużne przedsiębiorstw charakteryzują się wysoką jakością kredytową i płynnością.

(24) FRP powinien mieć możliwość inwestowania w depozyty, pod warunkiem że jest on w stanie wycofać środki pieniężne w dowolnym momencie. Możliwości skutecznego wycofania środków są ograniczone, jeśli kary związane z ich wcześniejszym wycofaniem są na tyle wysokie, że przekraczają odsetki naliczone przed wycofaniem środków. W związku z tym FRP powinien również dołożyć wszelkich starań, by nie składać depozytów w instytucji kredytowej, która wymaga kar wyższych niż

przeciętne, ani nie składać depozytów o zbyt długim terminie zapadalności, jeżeli mogłoby to skutkować zbyt wysokimi karami.

(25) Pochodne instrumenty finansowe uznawane do celów inwestycji FRP powinny służyć wyłącznie zabezpieczeniu ryzyka stopy procentowej i ryzyka walutowego, a ich instrumentem bazowym powinny być jedynie stopy procentowe, waluty lub indeksy reprezentujące te kategorie. Należy zakazać wykorzystywania instrumentów pochodnych do innych celów lub posiadających inne aktywa bazowe. Instrumenty pochodne powinny być wykorzystywane jedynie jako uzupełnienie strategii funduszu, ale nie jako główne narzędzie służące osiągnięciu celów funduszu. Jeżeli FRP inwestuje w aktywa oznakowane w innej walucie niż waluta funduszu, oczekuje się, że zarządzający FRP zabezpieczy całą ekspozycję na ryzyko walutowe, w tym za pośrednictwem instrumentów pochodnych.

(26) Umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu mogą być wykorzystane przez FRP jako środek krótkoterminowego inwestowania nadwyżki środków pieniężnych, pod warunkiem że pozycja jest w pełni zabezpieczona. W celu ochrony interesów inwestorów konieczne jest zapewnienie, aby zabezpieczenie udzielone w ramach umów z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu było wysokiej jakości. FRP nie powinny stosować żadnych innych efektywnych technik zarządzania portfelem, w tym transakcji udzielania lub zaciągania pożyczek papierów wartościowych, ponieważ ich zastosowanie może uniemożliwić osiągnięcie celów inwestycyjnych tych funduszy.

(27) W celu ograniczenia podejmowania ryzyka przez FRP niezbędne jest ograniczenie ryzyka kontrahenta przez zapewnienie, aby portfel FRP podlegał jasnym wymogom w zakresie dywersyfikacji. W tym celu konieczne jest zagwarantowanie, aby umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu były w pełni zabezpieczone oraz aby, w celu ograniczenia ryzyka operacyjnego, umowa z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu z jednym kontrahentem nie przekraczała 20 % ogółu aktywów FRP. Wszystkie instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym (OTC) powinny podlegać przepisom rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012[5].

(28) Ze względów ostrożności i w celu uniknięcia wywierania znaczącego wpływu na organy zarządzające emitenta przez FRP, niezbędne jest zapobieganie nadmiernej koncentracji inwestycji funduszu w instrumenty wyemitowane przez tego samego emitenta.

(29) FRP powinien być zobowiązany do inwestowania w wysokiej jakości aktywa kwalifikowalne. W związku z tym FRP powinien dysponować ostrożną i rygorystyczną procedurą oceny wewnętrznej na potrzeby określania jakości kredytowej instrumentów rynku pieniężnego, w które zamierza ono zainwestować. Zgodnie z przepisami unijnymi ograniczającymi nadmierne poleganie na ratingach kredytowych, ważne jest, aby przy ocenie jakości aktywów kwalifikowalnych FRP unikały mechanicznego polegania na ratingach wydawanych przez agencje ratingowe. W tym celu FRP powinien ustanowić system ratingu wewnętrznego w oparciu o zharmonizowaną skalę ratingową oraz wewnętrzną procedurę oceny.

(30) W celu uniknięcia stosowania przez zarządzających FRP różnych kryteriów oceny ryzyka kredytowego instrumentów rynku pieniężnego, a co za tym idzie, sporządzania

[5] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 z 27.7.2012, s. 1).

przez nich rozbieżnych charakterystyk ryzyka tego samego instrumentu, konieczne jest, aby zarządzający opierali się na tych samych kryteriach. W związku z tym kryteria ratingowe powinny być precyzyjnie określone i ujednolicone. Do kryteriów ratingów wewnętrznych należą na przykład: środki ilościowe dotyczące emitenta instrumentu, takie jak wskaźniki finansowe, dynamika bilansu, wytyczne dotyczące rentowności, które są oceniane i porównywane z kryteriami stosowanymi przez porównywalne przedsiębiorstwa i grupy z sektora; środki jakościowe dotyczące emitenta instrumentu, takie jak skuteczność zarządzania, strategia przedsiębiorstwa, które są analizowane w celu ustalenia, czy ogólna strategia emitenta nie będzie miała niekorzystnych skutków dla jego jakości kredytowej w przyszłości. Najwyższe ratingi wewnętrzne powinny odzwierciedlać fakt, że wiarygodność kredytowa emitenta instrumentów jest stale utrzymywana na możliwie najwyższym poziomie.

(31) W celu stworzenia przejrzystego i spójnego systemu ratingu wewnętrznego zarządzający powinien dokumentować procedury stosowane do oceny wewnętrznej. Powinno to zagwarantować, że przebieg procedury następuje według jasnych zasad, które można monitorować, a zainteresowane strony są na wniosek informowane o stosowanych metodach.

(32) W celu zmniejszenia ryzyka portfela FRP ważne jest wyznaczenie dopuszczalnych terminów zapadalności, określając maksymalny dopuszczalny ważony termin zapadalności (WAM) oraz średni ważony okres trwania (WAL).

(33) WAM wykorzystuje się do pomiaru wrażliwości FRP na zmiany stóp procentowych rynku pieniężnego. Przy określaniu WAM zarządzający powinni uwzględniać wpływ pochodnych instrumentów finansowych, depozytów oraz umów z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu i wpływ na ryzyko stopy procentowej FRP. W przypadku gdy FRP zawiera transakcję swapu, aby uzyskać ekspozycję na instrument o stałej a nie o zmiennej stopie procentowej, powinno to zostać uwzględnione podczas określenia WAM.

(34) WAL stosowany jest do pomiaru ryzyka kredytowego, gdyż jest ono tym większe, im dłuższy jest termin zwrotu kapitału. WAL używany jest także do ograniczania ryzyka płynnościowego. W odróżnieniu od obliczania WAM, przy obliczaniu WAL papierów wartościowych o zmiennej stopnie procentowej i instrumentów finansowych będących wynikiem sekurytyzacji nie jest dopuszczalne wykorzystanie dat aktualizacji stóp procentowych, uwzględnia się natomiast tylko przewidziany ostateczny termin zapadalności instrumentu finansowego. Terminem zapadalności stosowanym do obliczania WAL jest rezydualny termin zapadalności pozostały do prawnego umorzenia, ponieważ jest to jedyny termin, w którym spółka zarządzająca może się upewnić, że instrument ten zostanie wykupiony. Cechy instrumentu, takie jak możliwość umorzenia w określonych terminach, tzw. opcje sprzedaży, nie mogą być brane pod uwagę przy obliczaniu WAL.

(35) W celu zwiększenia zdolności FRP do realizacji zleceń umorzenia i uniknięcia sprzedaży jego aktywów po bardzo zaniżonych cenach, fundusze te powinny stale posiadać minimalną kwotę płynnych aktywów o jednodniowym lub tygodniowym terminie zapadalności. Do obliczenia proporcji aktywów o jednodniowym i tygodniowym terminie zapadalności należy stosować prawny termin zapadalności danego składnika aktywów. Można wziąć pod uwagę możliwość rozwiązania przez zarządzającego umowy z krótkim wyprzedzeniem. Przykładowo, jeżeli umowa z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu może zostać rozwiązana za jednodniowym wypowiedzeniem, należy ją uznać za składnik aktywów o jednodniowym terminie

zapadalności. Jeśli zarządzający ma możliwość wypłacenia środków pieniężnych z rachunku depozytowego, z jednodniowym wyprzedzeniem, depozyt ten może zostać uznany za składnik aktywów o jednodniowym terminie zapadalności.

(36) Z uwagi na to, że FRP mogą inwestować w aktywa o różnych terminach zapadalności, inwestorzy powinni być w stanie rozróżnić poszczególne kategorie FRP. W związku z tym FRP powinny być klasyfikowane jako krótkoterminowe FRP albo standardowe FRP. Celem krótkoterminowych FRP jest uzyskanie zysków odpowiadających stopom rynku pieniężnego, przy jednoczesnym zapewnieniu inwestorom jak najwyższego poziomu bezpieczeństwa. Dzięki krótkim WAM i WAL ryzyko związane z czasem trwania i ryzyko kredytowe krótkoterminowych FRP są utrzymywane na niskim poziomie.

(37) Celem standardowych FRP jest zapewnianie zysków nieco wyższych od zysków odpowiadających stopom rynku pieniężnego, w związku z czym inwestują one w aktywa o wydłużonym terminie zapadalności. Ponadto, aby osiągnąć wyższe zyski, ta kategoria FRP powinna mieć możliwość stosowania zwiększonych limitów dotyczących ryzyka portfela, takich jak średni ważony termin zapadalności i średni ważony okres trwania.

(38) Zgodnie z przepisami art. 84 dyrektywy 2009/65/WE zarządzający UCITS działających w charakterze FRP mają możliwość tymczasowego zawieszenia umorzeń w wyjątkowych przypadkach, gdy wymagają tego okoliczności. Zgodnie z przepisami art. 16 dyrektywy 2011/61/UE i art. 47 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013[6], zarządzający AFI działających w charakterze FRP mogą stosować specjalne mechanizmy postępowania w przypadku wystąpienia braku płynności aktywów funduszy.

(39) Ważne jest, aby zarządzanie ryzykiem przez FRP nie było zakłócane przez ewentualne krótkoterminowe decyzje podejmowane pod wpływem ewentualnego ratingu FRP. W związku z tym konieczne jest wprowadzenie zakazu zlecania przez FRP lub jego zarządzającego wystawienia ratingu przez agencję ratingową, aby zapobiec wykorzystaniu tego zewnętrznego ratingu do celów marketingowych. FRP lub jego zarządzający powinni również powstrzymywać się od korzystania z alternatywnych sposobów uzyskiwania ratingu funduszu. Jeżeli FRP wystawiony zostanie rating zewnętrzny, z własnej inicjatywy agencji ratingowej lub na wniosek osoby trzeciej, która jest niezależna od FRP lub jego zarządzającego oraz nie podejmuje działań w imieniu żadnego z nich, zarządzający FRP powinien powstrzymać się od polegania na kryteriach związanych z tym ratingiem zewnętrznym. Dla zapewnienia odpowiedniego zarządzania płynnością konieczne jest, aby FRP ustanowiły należytą politykę i procedury umożliwiające poznanie swoich inwestorów. Polityka, którą zarządzający ma wprowadzić, powinna pomóc w zrozumieniu bazy inwestorów FRP, tak aby można było przewidzieć zlecenia umorzenia znacznych pakietów jednostek lub udziałów. W celu uniknięcia sytuacji, w której FRP muszą zrealizować nagłe, masowe zlecenia umorzenia, szczególną uwagę należy poświęcić dużym inwestorom reprezentującym znaczny odsetek aktywów funduszu, jak również jednemu inwestorowi reprezentującemu znaczny odsetek aktywów o jednodniowym terminie zapadalności. W takim przypadku FRP powinien zwiększyć odsetek aktywów o

[6] Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru (Dz.U. L 83 z 22.3.2013, s. 1).

jednodniowym terminie zapadalności proporcjonalnie do odsetku reprezentowanego przez tego inwestora. Zarządzający powinien w miarę możliwości określić tożsamość inwestorów, nawet jeśli są oni reprezentowani przez rachunki powiernicze, portale lub innych pośrednich nabywców.

(40) W ramach ostrożnego zarządzania ryzykiem FRP powinny okresowo przeprowadzać testy warunków skrajnych. Od zarządzających FRP oczekuje się działania prowadzącego do wzmocnienia odporności funduszu, jeśli wyniki testów warunków skrajnych wykazują jego słabe punkty.

(41) W celu odzwierciedlenia rzeczywistej wartości aktywów stosowanie wyceny według wartości rynkowej powinno być preferowaną metodą wyceny aktywów FRP. Zarządzającemu nie należy zezwalać na stosowanie metody wyceny według modelu, jeśli wycena według wartości rynkowej pozwala uzyskać wiarygodną wartość składnika aktywów, ponieważ metoda wyceny według modelu może prowadzić do uzyskania mniej dokładnej wyceny. Oczekuje się, że wycena według wartości rynkowej aktywów, takich jak bony skarbowe i komunalne, średnio- i krótkoterminowe obligacje, jest na ogół wiarygodna. Przy wycenie papierów komercyjnych lub certyfikatów depozytowych zarządzający powinien sprawdzić, czy na rynku wtórnym można uzyskać ich wiarygodną wycenę. Cenę wykupu oferowaną przez emitenta należy również uznać za stanowiącą właściwe oszacowanie wartości papieru komercyjnego. We wszystkich pozostałych przypadkach zarządzający powinien oszacować wartość aktywów np. na podstawie danych rynkowych, takich jak zyski z porównywalnych instrumentów i porównywalnych emitentów.

(42) Celem FRP utrzymującego stałą wartość aktywów netto (FRP o stałej NAV) jest zachowanie kapitału inwestycji, zapewniając jednocześnie wysoki stopień płynności. Wartość aktywów netto (NAV) przypadająca na jednostkę uczestnictwa lub udział większości FRP o stałej NAV wynosi na przykład 1 EUR, 1 USD lub 1 GBP w momencie podziału zysków wśród inwestorów. Inne fundusze tego typu kumulują dochód w NAV funduszu, utrzymując jednocześnie rzeczywistą wartość składnika na stałym poziomie.

(43) W celu uwzględnienia specyfiki FRP o stałej NAV konieczne jest, aby funduszom tym zezwolono na stosowanie również metody księgowania według kosztu zamortyzowanego w celu określenia stałej wartości aktywów netto przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział. Niezależnie od powyższego, w celu zapewnienia ciągłego monitorowania różnicy między stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział a NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział, FRP o stałej NAV powinien również obliczać wartość swoich aktywów na podstawie metody wyceny według wartości rynkowej lub metody wyceny według modelu.

(44) Z uwagi na to, że FRP powinny publikować NAV, która odzwierciedla wszystkie zmiany wartości jego aktywów, opublikowaną NAV należy zaokrąglić maksymalnie do pełnego punktu bazowego lub jego odpowiednika. W związku z tym, jeżeli NAV jest publikowana w określonej walucie, na przykład 1 EUR, stopniowych zmian wartości należy dokonywać co 0,0001 EUR. W przypadku NAV wynoszącej 100 EUR stopniowych zmian wartości należy dokonywać co 0,01 EUR. Wyłącznie FRP o stałej NAV może opublikować cenę, która nie wynika w całości ze zmian wartości jego aktywów. W tym przypadku NAV może zostać zaokrąglona do najbliższego centa dla NAV wynoszącego 1 EUR (zmieniana co 0,01 EUR).

(45) Aby wyrównać codzienne wahania wartości aktywów FRP o stałej NAV oraz umożliwić temu funduszowi oferowanie stałej NAV przypadającej na jednostkę

uczestnictwa lub udział, FRP o stałej NAV powinien stale utrzymywać bufor NAV wynoszący co najmniej 3 % jego aktywów. Bufor NAV powinien służyć jako mechanizm wyrównujący, pozwalający na utrzymanie stałej NAV. Wszelkie różnice między stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział a NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział należy zniwelować poprzez skorzystanie z buforu NAV. W skrajnych warunkach rynkowych, gdy różnice mogą się szybko zwiększać, należy zastosować procedurę zapewniającą zaangażowanie wszystkich szczebli struktur zarządczych. Powyższa procedura eskalacji powinna pozwolić osobom zarządzającym wyższego szczebla na podjęcie szybkich działań naprawczych.

(46) W związku z tym, że FRP o stałej NAV, który nie utrzymuje bufora NAV na wymaganym poziomie, nie jest zdolny do utrzymania NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział na stałym poziomie, fundusz ten powinien być zobowiązany do uwolnienia NAV i utraty statusu FRP o stałej NAV. W związku z powyższym, w przypadku gdy mimo zastosowania procedury eskalacji kwota buforu NAV pozostaje przez okres jednego miesiąca poniżej wymaganego poziomu 3 % o 10 punktów bazowych, FRP o stałej NAV powinien automatycznie przekształcić się w FRP, który nie może stosować metody księgowania według kosztu zamortyzowanego ani zaokrąglać do pełnego punktu procentowego. Jeżeli przed upływem jednego miesiąca, w którym można dokonać uzupełnienia buforu, właściwy organ ma uzasadnione powody do uznania, że FRP o stałej NAV nie jest w stanie uzupełnić buforu, organ ten powinien być uprawniony do przekształcenia FRP o stałej NAV w fundusz inny niż FRP o stałej NAV. Bufor NAV jest jedynym narzędziem, za pomocą którego można udzielić wsparcia zewnętrznego na rzecz FRP o stałej NAV.

(47) Udzielenie wsparcia zewnętrznego FRP innemu niż FRP o stałej NAV z zamiarem zapewnienia płynności lub stabilności tego funduszu lub wsparcia mającego *de facto* takie skutki zwiększa ryzyko przeniesienia się efektu domina z sektora FRP na resztę sektora finansowego. Udzielenie wsparcia przez osoby trzecie leży w ich interesie, ponieważ posiadają udział gospodarczy w przedsiębiorstwie zarządzającym zajmującym się zarządzaniem FRP lub ponieważ chcą uniknąć utraty reputacji, jeśli ich nazwa byłaby kojarzona z ogłoszeniem niewypłacalności przez FRP. Z uwagi na to, że wspomniane osoby trzecie nie zobowiązują się wyraźnie do zapewnienia lub zagwarantowania takiego wsparcia, nie ma pewności, czy tego rodzaju wsparcie zostanie udzielone FRP, w momencie gdy zajdzie taka potrzeba. W takich okolicznościach uznaniowy charakter wsparcia jednostki sponsorującej przyczynia się do niepewności wśród uczestników rynku dotyczącej tego, kto poniesie ewentualne straty FRP. Niepewność ta sprawia, że FRP są jeszcze bardziej podatne na panikę wśród inwestorów w okresach destabilizacji finansowej, gdy ryzyko finansowe na szerszą skalę jest najbardziej odczuwalne i kiedy pojawiają się obawy co do kondycji finansowej jednostek sponsorujących i ich zdolności do zapewnienia wsparcia związanym z nimi funduszom. Z tych względów FRP nie powinny polegać na wsparciu zewnętrznym w celu utrzymania płynności i stabilności NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział, chyba że właściwy organ wyraźnie zezwolił na jego udzielenie w celu utrzymania stabilności rynków finansowych.

(48) Inwestorzy powinni zostać wyraźnie poinformowani, że dany fundusz ma charakter krótkoterminowy lub standardowy, bądź jest FRP o stałej NAV, zanim w niego zainwestują. W celu uniknięcia nieuzasadnionych oczekiwań inwestorów we wszelkich materiałach związanych z wprowadzeniem do obrotu należy również wyraźnie wskazać, że FRP nie są gwarantowanym instrumentem inwestycyjnym. FRP

o stałej NAV powinny również jasno wyjaśnić inwestorom mechanizm buforu, który stosują do utrzymania stałej NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział.

(49) W celu zapewnienia, aby właściwe organy były w stanie wykryć i monitorować zagrożenia na rynku FRP oraz reagować na nie, FRP powinny przekazywać właściwym organom, oprócz informacji wymaganych już na podstawie dyrektywy 2009/65/WE lub dyrektywy 2011/61/UE, szczegółowy wykaz informacji. Właściwe organy powinny gromadzić te dane w sposób spójny w całej Unii w celu uzyskania merytorycznej wiedzy na temat głównych kierunków ewolucji rynku FRP. Aby ułatwić zbiorczą analizę potencjalnego wpływu rynku FRP w Unii, dane takie powinny być przekazywane Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych, który powinien stworzyć centralną bazę danych dotyczącą tych funduszy.

(50) Organ właściwy dla FRP powinien sprawdzić, czy FRP jest w stanie stale przestrzegać przepisów niniejszego rozporządzenia. Z uwagi na to, że właściwe organy dysponują już szerokimi uprawnieniami na mocy dyrektyw 2009/65/WE i 2011/61/UE należy rozszerzyć te uprawnienia, tak aby mogły być wykonywane przez odniesienie do nowych wspólnych przepisów dotyczących FRP. Organy właściwe dla UCITS lub AFI powinny również sprawdzić, czy wszystkie przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania istniejące w momencie wejścia w życie niniejszego rozporządzenia i wykazujące cechy FRP przestrzegają nowych przepisów.

(51) Komisja powinna przyjąć, na podstawie art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, akty delegowane dotyczące procedury oceny wewnętrznej. Szczególnie ważne jest, aby w czasie prac przygotowawczych Komisja prowadziła stosowne konsultacje, w tym na poziomie ekspertów.

(52) Komisję należy również upoważnić do przyjęcia – w drodze aktów wykonawczych na podstawie art. 291 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej i zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010[7] – wykonawczych standardów technicznych. ESMA należy powierzyć zadanie opracowania wykonawczych standardów technicznych w odniesieniu do formatu przekazywanych właściwym organom sprawozdań zawierających informacje o FRP celem przedłożenia ich Komisji.

(53) ESMA powinien mieć możliwość korzystania ze wszystkich uprawnień przyznanych mu na mocy dyrektywy 2009/65/WE i dyrektywy 2011/61/UE w odniesieniu do niniejszego rozporządzenia. ESMA powierza się również opracowanie projektów regulacyjnych i wykonawczych standardów technicznych.

(54) Podstawowe znaczenie ma, by dokonać przeglądu niniejszego rozporządzenia w celu przeprowadzenia oceny tego, czy właściwe jest zwolnienie niektórych FRP o stałej NAV, które budują swoje portfele inwestycyjne głównie w oparciu o instrumenty dłużne emitowane przez państwa członkowskie, z wymogu ustanowienia buforu kapitałowego wynoszącego co najmniej 3 % całkowitej wartości aktywów danego FRP o stałej NAV. W ciągu trzech lat od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia Komisja powinna zatem przeanalizować doświadczenie nabyte podczas stosowania niniejszego rozporządzenia i jego wpływ na różne gospodarcze aspekty związane z FRP. Instrumenty dłużne emitowane lub gwarantowane przez państwa członkowskie stanowią odrębną kategorię inwestycji charakteryzującą się określonymi właściwościami kredytowymi i w zakresie płynności. Ponadto dług

[7] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

państwowy odgrywa kluczową rolę w finansowaniu państw członkowskich. Komisja powinna przeprowadzić ocenę rozwoju sytuacji na rynku w odniesieniu do instrumentów długu państwowego emitowanych lub gwarantowanych przez państwa członkowskie, a także w odniesieniu do możliwości ustanowienia specjalnych ram dla FRP, które koncentrują swoją politykę inwestycyjną na tego typu instrumentach dłużnych.

(55) Nowe jednolite przepisy dotyczące FRP powinny być zgodne z przepisami dyrektywy 95/46/WE[8] i rozporządzenia (WE) nr 45/2001 [9].

(56) Ponieważ cele niniejszego rozporządzenia, tj. zapewnienie jednolitych wymogów ostrożnościowych stosowanych w odniesieniu do FRP w całej Unii, przy jednoczesnym uwzględnieniu w pełni potrzeby zachowania równowagi między bezpieczeństwem i wiarygodnością tych funduszy a skutecznym funkcjonowaniem rynków pieniężnych i kosztami ponoszonymi przez różne zainteresowane strony działające na tym rynku, nie mogą zostać osiągnięte w sposób wystarczający przez państwa członkowskie, natomiast ze względu na ich rozmiary i skutki możliwe jest ich lepsze osiągnięcie na poziomie Unii, może ona podjąć działania zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności, określoną w tym artykule, niniejsze rozporządzenie nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tych celów.

(57) Nowe jednolite przepisy dotyczące FRP są zgodne z podstawowymi prawami i zasadami uznanymi w szczególności w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej, a w szczególności z ochroną konsumentów, wolnością prowadzenia działalności gospodarczej i ochroną danych osobowych. Nowe jednolite przepisy dotyczące FRP powinny być stosowane zgodnie z tymi prawami i zasadami,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Rozdział I
Przepisy ogólne

Artykuł 1
Przedmiot i zakres stosowania

1. Niniejsze rozporządzenie ustanawia przepisy dotyczące instrumentów finansowych uznawanych do celów inwestycji funduszu rynku pieniężnego (FRP), jego portfela i wyceny, oraz wymogi sprawozdawcze w odniesieniu do FRP mających siedzibę, zarządzanych lub wprowadzanych do obrotu w Unii.

   Niniejsze rozporządzenie stosuje się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, które wymagają zezwolenia na prowadzenie działalności jako UCITS na podstawie dyrektywy 2009/65/WE lub jako AFI na podstawie dyrektywy 2011/61/UE, inwestują w aktywa krótkoterminowe, a ich odrębnym lub łącznym celem jest zapewnianie zysków odpowiadających stopom rynku pieniężnego lub utrzymanie wartości inwestycji.

---

[8] Dyrektywa 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych (Dz.U. L 281 z 23.11.1995, s. 31).

[9] Rozporządzenie (WE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 18 grudnia 2000 r. o ochronie osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych przez instytucje i organy wspólnotowe i o swobodnym przepływie takich danych (Dz.U. L 8 z 12.1.2001, s. 1).

2. Państwa członkowskie nie wprowadzają żadnych dodatkowych wymogów w dziedzinie objętej niniejszym rozporządzeniem.

Artykuł 2
Definicje

Do celów niniejszego rozporządzenia stosuje się następujące definicje:

1) „aktywa krótkoterminowe” oznaczają aktywa finansowe, których rezydualny termin zapadalności nie przekracza dwóch lat;

2) „instrumenty rynku pieniężnego” oznaczają instrumenty rynku pieniężnego zdefiniowane w art. 2 ust. 1 lit. o) dyrektywy 2009/65/WE;

3) „zbywalne papiery wartościowe” oznaczają zbywalne papiery wartościowe zdefiniowane w art. 2 ust. 1 lit. n) dyrektywy 2009/65/WE;

4) „umowa z udzielonym przyrzeczeniem odkupu” oznacza umowę, na mocy której jedna ze stron przenosi papiery wartościowe lub uprawnienia związane z takimi prawami majątkowymi na kontrahenta, a warunkiem transakcji jest zobowiązanie do odkupu tych papierów po określonej cenie w przyszłym terminie, który został ustalony lub zostanie ustalony;

5) „umowa z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu” oznacza umowę, na mocy której jedna ze stron otrzymuje papiery wartościowe lub uprawnienia związane z prawem majątkowym lub papierem wartościowym od kontrahenta, a warunkiem transakcji jest zobowiązanie do ich odsprzedania po określonej cenie w przyszłym terminie, który został ustalony lub zostanie ustalony;

6) „udzielenie pożyczki papierów wartościowych” i „zaciągnięcie pożyczki papierów wartościowych” oznaczają transakcję, w wyniku której instytucja lub jej kontrahent przenosi na pożyczkobiorcę papiery wartościowe, a warunkiem transakcji jest zobowiązanie pożyczkobiorcy do zwrotu papierów odpowiadających otrzymanym papierom w danym terminie przyszłym lub na żądanie strony przenoszącej te papiery; dla instytucji przenoszącej papiery wartościowe transakcja ta stanowi transakcję udzielenia pożyczki papierów wartościowych, natomiast dla instytucji otrzymującej papiery stanowi ona transakcję zaciągnięcia pożyczki papierów wartościowych;

7) „sekurytyzacja” oznacza sekurytyzację zgodnie z definicją w art. 4 ust. 1 pkt 61 rozporządzenia 575/2013[10];

8) „papiery dłużne przedsiębiorstw” oznaczają instrumenty dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa, które faktycznie zajmują się produkcją wyrobów lub obrotem towarami lub świadczeniem usług niefinansowych;

9) „wycena według wartości rynkowej” oznacza wycenę pozycji dokonywaną według łatwo dostępnych cen rozliczenia pochodzących z niezależnych źródeł, takich jak kursy giełdowe, notowania elektroniczne lub kwotowania pochodzące od kilku niezależnych, renomowanych maklerów;

[10] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

10) „wycena według modelu” oznacza jakąkolwiek wycenę, która wymaga porównań, ekstrapolacji lub obliczenia w inny sposób na podstawie danych z pojedynczego rynku lub większej liczby rynków;

11) „metoda kosztu zamortyzowanego” oznacza metodę wyceny, zgodnie z którą koszt nabycia składnika aktywów jest korygowany o amortyzację premii (lub dyskonta) do terminu zapadalności;

12) „fundusz rynku pieniężnego utrzymujący stałą wartość aktywów netto” (FRP o stałej NAV) oznacza fundusz rynku pieniężnego, który utrzymuje stałą wartość aktywów netto (NAV) przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział; w przypadku którego dochody są naliczane codziennie lub mogą być wypłacane inwestorowi, a aktywa są zasadniczo wyceniane według metody kosztu zamortyzowanego lub NAV jest zaokrąglana do pełnego punktu procentowego lub jego odpowiednika w walucie;

13) „krótkoterminowy FRP” oznacza fundusz rynku pieniężnego, który inwestuje w kwalifikowalne instrumenty rynku pieniężnego wskazane w art. 9 ust. 1;

14) „standardowy FRP” oznacza fundusz rynku pieniężnego, który inwestuje w kwalifikowalne instrumenty rynku pieniężnego wskazane w art. 9 ust. 1 i 2;

15) „instytucja kredytowa” oznacza instytucję kredytową zgodnie z definicją w art. 4 ust. 1 pkt 1) rozporządzenia nr 575/2013;

16) „organ właściwy dla FRP” oznacza:

   a) w przypadku UCITS – właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego UCITS wyznaczony zgodnie z art. 97 dyrektywy 2009/65/WE;

   b) w przypadku AFI z UE – właściwy organ rodzimego państwa członkowskiego AFI, jak określono w art. 4 ust. 1 lit. p) dyrektywy 2011/61/UE;

   c) w przypadku AFI spoza UE:

      (i) właściwy organ państwa członkowskiego, w którym AFI spoza UE nieposiadający paszportu jest wprowadzany do obrotu w Unii;

      (ii) właściwy organ ZAFI z UE zarządzającego AFI spoza UE, jeżeli AFI spoza UE posiadający paszport jest wprowadzany do obrotu w Unii lub nie jest wprowadzany do obrotu w Unii;

      (iii) właściwy organ państwa członkowskiego odniesienia, jeżeli AFI spoza UE posiadający paszport nie jest zarządzany przez ZAFI z UE i jest wprowadzany do obrotu w Unii;

17) „macierzyste państwo członkowskie FRP” oznacza państwo członkowskie, w którym FRP otrzymał zezwolenie na prowadzenie działalności;

18) „średni ważony termin zapadalności (WAM)” oznacza średni okres pozostały do prawnego terminu zapadalności lub, jeżeli okres ten jest krótszy, do następnej aktualizacji stóp procentowych według stopy rynku pieniężnego w odniesieniu do wszystkich aktywów bazowych funduszu, odzwierciedlający względne proporcje poszczególnych posiadanych aktywów;

19) „średni ważony okres trwania (WAL)” oznacza średni okres pozostały do prawnego terminu zapadalności wszystkich aktywów bazowych funduszu odzwierciedlający względne proporcje poszczególnych posiadanych aktywów;

20) „prawny termin zapadalności” oznacza datę spłaty w całości kwoty głównej papieru wartościowego, która nie dopuszcza żadnej dowolności;

21) „rezydualny termin zapadalności” oznacza okres pozostały do prawnego terminu zapadalności;

22) „krótka sprzedaż” oznacza niepokrytą sprzedaż instrumentów rynku pieniężnego.

Artykuł 3
Udzielanie zezwolenia FRP

1. Przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania mają siedzibę, są wprowadzane do obrotu lub zarządzane w charakterze FRP w Unii, pod warunkiem że uzyskały zezwolenie zgodnie z niniejszym rozporządzeniem.

   Zezwolenie takie jest ważne we wszystkich państwach członkowskich.

2. Przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania, które wymaga zezwolenia jako UCITS na podstawie dyrektywy 2009/65/WE, uzyskuje zezwolenie na prowadzenie działalności w charakterze FRP w ramach procedury udzielania zezwolenia zgodnie z dyrektywą 2009/65/WE.

3. Przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania będące AFI uzyskuje zezwolenie na prowadzenie działalności w charakterze FRP zgodnie z procedurą udzielania zezwoleń określoną w art. 4.

4. Przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania nie uzyskuje zezwolenia na prowadzenie działalności w charakterze FRP, jeżeli organ właściwy dla FRP uzna, że FRP nie będzie w stanie spełniać wszystkich wymogów niniejszego rozporządzenia.

5. Do celów uzyskania zezwolenia FRP przedkłada właściwemu organowi następujące dokumenty:

   a) regulamin funduszu lub dokumenty założycielskie;

   b) określenie zarządzającego;

   c) określenie depozytariusza;

   d) opis FRP lub informacje na temat FRP dostępne inwestorom;

   e) opis zasad i procedur koniecznych do spełnienia wymogów, o których mowa w rozdziałach II–VII, lub informacje na ich temat;

   f) wszelkie inne informacje lub dokumenty wymagane przez organ właściwy dla FRP do stwierdzenia zgodności z wymogami niniejszego rozporządzenia.

6. Co kwartał właściwe organy informują ESMA o zezwoleniach udzielonych lub cofniętych na podstawie niniejszego rozporządzenia.

7. ESMA prowadzi centralny rejestr publiczny określający każdy FRP, który uzyskał zezwolenie na podstawie niniejszego rozporządzenia, jego rodzaj, zarządzającego oraz organ właściwy dla tego FRP. Rejestr jest dostępny w formie elektronicznej.

Artykuł 4
Procedura udzielania zezwolenia AFI na prowadzenie działalności w charakterze FRP

1. AFI uzyskuje zezwolenie na prowadzenie działalności w charakterze FRP jedynie wówczas, gdy jego właściwy organ zatwierdzi wniosek ZAFI, który uzyskał na mocy

dyrektywy 2011/61/UE zezwolenie na zarządzanie AFI, regulamin funduszu i wybranego depozytariusza.

2. Przy składaniu wniosku o zarządzanie AFI, ZAFI posiadający zezwolenie dostarcza organowi właściwemu dla FRP:

   a) pisemną umowę z depozytariuszem;

   b) informacje na temat uzgodnień dotyczących przekazania zadań w zakresie zarządzania portfelem i ryzykiem oraz administrowania AFI;

   c) informacje na temat strategii inwestycyjnych, profilu ryzyka i innych cech AFI, do których zarządzania uprawniony jest ZAFI.

   Organ właściwy dla FRP może zwrócić się do organu właściwego dla ZAFI o wyjaśnienia i informacje dotyczące dokumentów, o których mowa w poprzednim akapicie, lub o poświadczenie, że FRP są objęte zakresem zezwolenia ZAFI na zarządzanie. Organ właściwy dla ZAFI udziela odpowiedzi w ciągu 10 dni roboczych od złożenia wniosku przez organ właściwy dla FRP.

3. ZAFI bezzwłocznie powiadamia organ właściwy dla FRP o wszelkich późniejszych zmianach dokumentów, o których mowa w ust. 2.

4. Organ właściwy dla FRP może odrzucić wniosek ZAFI wyłącznie wtedy, gdy:

   a) ZAFI nie przestrzega przepisów niniejszego rozporządzenia;

   b) ZAFI nie przestrzega przepisów dyrektywy 2011/61/UE;

   c) ZAFI nie posiada zezwolenia organu właściwego dla tego ZAFI na zarządzanie FRP;

   d) ZAFI nie dostarczył dokumentacji, o której mowa w ust. 2.

   Przed odrzuceniem wniosku organ właściwy dla FRP konsultuje się z organem właściwym dla ZAFI.

5. Udzielenie AFI zezwolenia na prowadzenie działalności w charakterze FRP nie może być uzależnione od wymogu zarządzania AFI przez ZAFI, który uzyskał zezwolenie w rodzimym państwie członkowskim AFI, ani od wymogu realizacji lub przekazania zadań przez ZAFI w rodzimym państwie członkowskim AFI.

6. ZAFI jest informowany w terminie dwóch miesięcy od złożenia kompletnego wniosku o tym, czy zezwolenie na prowadzenie przez AFI działalności w charakterze FRP zostało udzielone.

7. Organ właściwy dla FRP nie udziela zezwolenia, jeżeli AFI jest pozbawiony z przyczyn prawnych możliwości wprowadzania do obrotu swoich jednostek uczestnictwa lub udziałów w swoim macierzystym państwie członkowskim.

Artykuł 5
Stosowanie nazwy FRP

1. UCITS lub AFI posługują się nazwą „fundusz rynku pieniężnego” lub „FRP” w odniesieniu do nich samych, jednostek uczestnictwa lub udziałów, które emitują, wyłącznie w przypadku, gdy UCITS lub AFI uzyskały zezwolenie zgodnie z niniejszym rozporządzeniem.

   UCITS lub AFI posługują się nazwą kojarzącą się z funduszem rynku pieniężnego lub stosują sformułowania takie jak „gotówka”, „płynne”, „środki pieniężne”,

„aktywa krótkoterminowe”, „o charakterze depozytu” lub inne podobne określenia wyłącznie w przypadku, gdy uzyskały zezwolenie zgodnie z niniejszym rozporządzeniem.

2. Posługiwanie się nazwą „fundusz rynku pieniężnego”, „FRP” lub nazwą, która kojarzy się z FRP, bądź sformułowaniami, o których mowa w ust. 1, obejmuje ich stosowanie we wszelkich zewnętrznych lub wewnętrznych dokumentach, sprawozdaniach, oświadczeniach, reklamach, informacjach, pismach lub wszelkich innych materiałach przesyłanych potencjalnym inwestorom, posiadaczom jednostek uczestnictwa, udziałowcom lub właściwym organom bądź przeznaczonych do dystrybucji wśród tych podmiotów w formie pisemnej, ustnej, elektronicznej lub w dowolnej innej formie.

Artykuł 6
Obowiązujące przepisy

1. FRP stale przestrzega przepisów niniejszego rozporządzenia.

2. FRP będący UCITS oraz jego zarządzający stale spełniają wymogi dyrektywy 2009/65/WE, chyba że niniejsze rozporządzenie stanowi inaczej.

3. FRP będący AFI oraz jego zarządzający stale spełniają wymogi dyrektywy 2011/61/UE, chyba że niniejsze rozporządzenie stanowi inaczej.

4. Zarządzający FRP jest odpowiedzialny za zapewnienie przestrzegania przepisów niniejszego rozporządzenia. Zarządzający ponosi odpowiedzialność za wszelkie straty lub szkody wynikające z nieprzestrzegania przepisów niniejszego rozporządzenia.

5. Niniejsze rozporządzenie nie uniemożliwia FRP stosowania limitów inwestycyjnych, które są surowsze niż te wymagane na mocy niniejszego rozporządzenia.

Rozdział II
Obowiązki dotyczące polityki inwestycyjnej FRP

SEKCJA I
PRZEPISY OGÓLNE I AKTYWA KWALIFIKOWALNE

Artykuł 7
Przepisy ogólne

1. W przypadku gdy FRP składa się z więcej niż jednego subfunduszu, każdy subfundusz jest uznawany za odrębny FRP do celów rozdziałów II–VII.

2. FRP posiadający zezwolenie na prowadzenie działalności jako UCITS nie podlegają obowiązkom dotyczącym polityki inwestycyjnej UCITS określonym w art. 49, 50, 50a, 51 ust. 2 i art. 52–57 dyrektywy 2009/65/WE, o ile wyraźnie nie określono inaczej w niniejszym rozporządzeniu.

Artykuł 8
Aktywa kwalifikowalne

1. FRP inwestują wyłącznie w jedną lub kilka z następujących kategorii aktywów finansowych i wyłącznie na warunkach określonych w niniejszym rozporządzeniu:

a) instrumenty rynku pieniężnego;

b) depozyty w instytucjach kredytowych;

c) pochodne instrumenty finansowe;

d) umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu;

2. FRP nie podejmują żadnych z następujących działań:

a) inwestowanie w aktywa inne niż te, o których mowa w ust. 1;

b) sprzedaż krótka instrumentów rynku pieniężnego;

c) bezpośrednie lub pośrednie zaangażowanie w akcje lub towary, w tym za pośrednictwem instrumentów pochodnych, certyfikatów je reprezentujących, indeksów opartych na nich bądź w jakikolwiek inny sposób lub za pośrednictwem jakiegokolwiek innego instrumentu, który mógłby powodować zaangażowanie w nie;

d) zawieranie umów udzielenia pożyczki papierów wartościowych lub umów zaciągnięcia pożyczki papierów wartościowych, umów z udzielonym przyrzeczeniem odkupu, bądź jakiejkolwiek innej umowy, która obciążyłaby aktywa FRP;

e) zaciąganie i udzielanie pożyczek i kredytów gotówkowych.

Artykuł 9
Kwalifikowalne instrumenty rynku pieniężnego

1. Instrument rynku pieniężnego jest uznawany do celów inwestycji FRP, pod warunkiem że spełnia wszystkie następujące wymogi:

a) należy do jednej z kategorii instrumentów rynku pieniężnego, o których mowa w art. 50 ust. 1 lit. a), b), c) lub h) dyrektywy 2009/65/WE;

b) posiada jedną z następujących alternatywnych właściwości:

(i) jego prawny termin zapadalności w momencie emisji nie przekracza 397 dni; albo

(ii) jego rezydualny termin zapadalności nie przekracza 397 dni;.

c) emitentowi instrumentu rynku pieniężnego przyznano jedną z dwóch najwyższych klas ratingu wewnętrznego zgodnie z zasadami określonymi w art. 16-19 niniejszego rozporządzenia.

d) Jeżeli instrument przyjmuje ekspozycję na sekurytyzację, podlega dodatkowym wymogom ustanowionym w art. 10.

2. Standardowe FRP mogą inwestować w instrument rynku pieniężnego, który co najmniej raz na 397 dni lub z większą częstotliwością podlega regularnej korekcie rentowności zgodnie z sytuacją na rynku pieniężnym, a jego rezydualny termin zapadalności nie przekracza dwóch lat.

3. Ust. 1 lit. c) nie ma zastosowania do instrumentów rynku pieniężnego emitowanych lub gwarantowanych przez instytucję administracji centralnej lub bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię, Europejski Mechanizm Stabilności lub Europejski Bank Inwestycyjny.

Artykuł 10
Kwalifikowalne sekurytyzacje

1. Sekurytyzację uznaje się za kwalifikowaną, pod warunkiem że spełnione są wszystkie następujące warunki:

   a) ekspozycja bazowa lub pula ekspozycji składa się wyłącznie z papierów dłużnych przedsiębiorstw;

   b) bazowe papiery dłużne przedsiębiorstw charakteryzują się wysoką jakością kredytową i płynnością;

   c) prawny termin zapadalności bazowych papierów dłużnych przedsiębiorstw w momencie emisji nie przekracza 397 dni; lub ich rezydualny termin zapadalności nie przekracza 397 dni.

2. Do celów jednolitego stosowania ust. 1 ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających:

   a) warunki i okoliczności, w których uznaje się, że ekspozycja bazowa lub pula ekspozycji składa się wyłącznie z papierów dłużnych przedsiębiorstw;

   b) warunki i progi liczbowe określające kiedy papiery dłużne przedsiębiorstw charakteryzują się wysoką jakością kredytową i płynnością.

   ESMA przedkłada Komisji projekty regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, do dnia […].

   Komisja jest uprawniona do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10-14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 11
Kwalifikowalne depozyty w instytucjach kredytowych

Depozyt w instytucji kredytowej jest uznawany do celów inwestycji FRP, pod warunkiem że spełnione są wszystkie następujące warunki:

a) depozyt podlega zwrotowi na żądanie lub można go w dowolnej chwili wycofać;

b) termin zapadalności depozytu nie przekracza 12 miesięcy;

c) instytucja kredytowa ma swoją siedzibę statutową w państwie członkowskim lub, jeśli instytucja kredytowa ma swoją siedzibę statutową w państwie trzecim, podlega zasadom ostrożnościowym uznawanym za równoważne zasadom ustanowionym w prawie unijnym zgodnie z procedurą ustanowioną w art. 107 ust. 4 rozporządzenia (UE) nr 575/2013.

Artykuł 12
Kwalifikowalne pochodne instrumenty finansowe

Pochodny instrument finansowy jest uznawany do celów inwestycji FRP, jeśli jest on w obrocie na rynku regulowanym, o którym mowa w art. 50 ust. 1 lit. a), b) lub c) dyrektywy 2009/65/WE, lub w obrocie poza rynkiem regulowanym (OTC), pod warunkiem że w każdym przypadku spełnione są wszystkie następujące warunki:

a) instrumentami bazowymi instrumentów pochodnych są stopy procentowe, kursy walutowe, waluty lub indeksy reprezentujące jedną z tych kategorii;

b) instrument pochodny służy jedynie do celów zabezpieczenia ryzyka związanego z czasem trwania i ryzyka walutowego związanych z pozostałymi inwestycjami FRP;

c) kontrahentami transakcji pochodnych OTC są instytucje podlegające regulacji ostrożnościowej i nadzorowi ostrożnościowemu oraz należą do kategorii zatwierdzonych przez właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego FRP; oraz

d) instrumenty pochodne OTC podlegają codziennej rzetelnej i podlegającej sprawdzeniu wycenie i mogą być z inicjatywy FRP sprzedawane, likwidowane lub zamykane za pomocą transakcji symetrycznych w dowolnym momencie z uwzględnieniem ich wartości godziwej.

Artykuł 13
Kwalifkowalne umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu

1. Umowa z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu może zostać zawarta przez FRP, pod warunkiem że spełnione są wszystkie następujące warunki:

   a) FRP ma prawo rozwiązać umowę w dowolnym czasie za wypowiedzeniem wynoszącym maksymalnie dwa dni robocze;

   b) wartość rynkowa aktywów otrzymanych w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu jest stale przynajmniej równa wartości wydatkowanych środków pieniężnych.

2. Aktywami otrzymanymi przez FRP w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu są instrumenty rynku pieniężnego zgodne z art. 9.

3. Sekurytyzacja określona w art. 10 nie może być otrzymywana przez FRP w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu. Aktywa otrzymane przez FRP w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu nie mogą być sprzedawane, reinwestowane, zastawiane ani w jakikolwiek inny sposób przenoszone.

4. Aktywa otrzymane przez FRP w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu są uwzględniane do celów obliczania limitów w zakresie dywersyfikacji i koncentracji określonych w niniejszym rozporządzeniu.

5. Na zasadzie odstępstwa od ust. 2 FRP może otrzymać w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu płynne zbywalne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego inne niż te zgodne z art. 9, pod warunkiem że aktywa te spełniają jeden z następujących warunków:

   a) są to aktywa o wysokiej jakości kredytowej i zostały wyemitowane lub są gwarantowane przez instytucję administracji centralnej lub bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię, Europejski Mechanizm Stabilności, Europejski Bank Inwestycyjny;

   b) zostały wyemitowane lub są gwarantowane przez instytucję administracji centralnej lub bank centralny państwa trzeciego, pod warunkiem że emitentowi składnika aktywów z państwa trzeciego przyznano jedną z dwóch najwyższych klas ratingu wewnętrznego zgodnie z zasadami określonymi w art. 16-19.

   O aktywach otrzymanych w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu zgodnie z akapitem pierwszym powiadamiani są inwestorzy FRP.

   Aktywa otrzymane w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu zgodnie z akapitem pierwszym podlegają przepisom określonym w art. 14 ust. 6.

6. Komisja jest uprawniona do przyjęcia aktów delegowanych zgodnie z art. 44 określających ilościowe i jakościowe wymogi dotyczące płynności mające zastosowanie do aktywów, o których mowa w ust. 5, oraz ilościowe i jakościowe wymogi dotyczące jakości kredytowej mające zastosowanie do aktywów, o których mowa w ust. 5 lit. a).

W tym celu Komisja uwzględnia sprawozdanie, o którym mowa w art. [509 ust. 3] rozporządzenia (UE) nr 575/2013.

Komisja przyjmuje akt delegowany, o którym mowa w akapicie pierwszym, najpóźniej do dnia 31 grudnia 2014 r.

SEKCJA II
PRZEPISY DOTYCZĄCE POLITYKI INWESTYCYJNEJ

Artykuł 14
Dywersyfikacja

1. FRP inwestuje maksymalnie 5 % swoich aktywów w którekolwiek z poniższych:

   a) instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam podmiot;

   b) depozyty złożone w tej samej instytucji kredytowej;

2. Łączna ekspozycja na sekurytyzacje nie może przekroczyć 10 % aktywów FRP.

3. Łączna ekspozycja na ryzyko wobec tego samego kontrahenta FRP wynikająca z transakcji pochodnych OTC nie może przekraczać 5 % jego aktywów.

4. Łączna kwota środków pieniężnych przekazanych temu samemu kontrahentowi FRP w ramach umowy z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu nie przekracza 20 % jego aktywów.

5. Niezależnie od indywidualnych limitów ustanowionych w ust. 1 i 3, FRP nie łączy poniższych inwestycji, jeśli w ich wyniku ponad 10 % jego aktywów zostałoby zainwestowanych w jednym podmiocie:

   a) inwestycje w instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez ten podmiot;

   b) depozyty złożone w tym podmiocie;

   c) pochodne instrumenty finansowe OTC powodujące ekspozycję na ryzyko kontrahenta w odniesieniu do tego podmiotu.

6. Na zasadzie odstępstwa od ust. 1 lit. a) właściwy organ może zezwolić FRP na inwestowanie zgodnie z zasadą dywersyfikacji ryzyka do 100 % jego aktywów w różne instrumenty rynku pieniężnego emitowane lub gwarantowane przez organ centralny, regionalny lub lokalny bądź bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię, Europejski Mechanizm Stabilności lub Europejski Bank Inwestycyjny, instytucję administracji centralnej lub bank centralny państwa trzeciego lub międzynarodową instytucję o charakterze publicznym, której członkiem jest jedno lub więcej państw członkowskich.

   Akapit pierwszy ma zastosowanie jedynie wówczas, gdy spełnione są wszystkie następujące wymogi:

   a) FRP posiada instrumenty rynku pieniężnego z przynajmniej sześciu różnych emisji danego emitenta;

b) FRP ogranicza inwestycje w instrumenty rynku pieniężnego z tej samej emisji do maksymalnie 30 % swoich aktywów;

c) FRP wyraźnie wskazuje w regulaminie funduszu lub dokumentach założycielskich centralny, regionalny lub lokalny organ bądź bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię, Europejski Mechanizm Stabilności lub Europejski Bank Inwestycyjny, instytucję administracji centralnej lub bank centralny państwa trzeciego lub międzynarodową instytucję o charakterze publicznym, której członkiem jest jedno lub więcej państw członkowskich, który lub która emituje lub gwarantuje instrumenty rynku pieniężnego, w które zamierza on zainwestować więcej niż 5 % swoich aktywów;

d) FRP zawiera w swoim prospekcie oraz informacjach związanych z wprowadzeniem do obrotu wyraźne oświadczenie podkreślające korzystanie z tego odstępstwa, wraz ze wskazaniem centralnego, regionalnego lub lokalnego organu lub banku centralnego państwa członkowskiego, Europejskiego Banku Centralnego, Unii, Europejskiego Mechanizmu Stabilności, Europejskiego Banku Inwestycyjnego, instytucji administracji centralnej lub banku centralnego państwa trzeciego lub międzynarodowej instytucji o charakterze publicznym, której członkiem jest jedno lub więcej państw członkowskich, który lub która emituje lub gwarantuje instrumenty rynku pieniężnego, w które zamierza on zainwestować więcej niż 5 % swoich aktywów.

7. Spółki, które należą do tej samej grupy do celów sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych w rozumieniu dyrektywy Rady 83/349/EWG[11], lub które uznaje się zgodnie z uznanymi międzynarodowymi zasadami rachunkowości za jeden podmiot do celów obliczania limitów, o których mowa w ust. 1–5.

Artykuł 15
Koncentracja

1. FRP nie może posiadać więcej niż 10 % instrumentów rynku pieniężnego emitowanych przez jeden podmiot.

2. Limit ustanowiony w ust. 1 nie ma zastosowania w odniesieniu do pakietów instrumentów rynku pieniężnego emitowanych lub gwarantowanych przez centralny, regionalny lub lokalny organ lub bank centralny państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, Unię, Europejski Mechanizm Stabilności lub Europejski Bank Inwestycyjny, instytucję administracji centralnej lub bank centralny państwa trzeciego lub międzynarodową instytucję o charakterze publicznym, do której należy jedno lub więcej państw członkowskich.

[11] Siódma dyrektywa Rady 83/349/EWG z dnia 13 czerwca 1983 r., wydana na podstawie art. 54 ust. 3 lit. g) Traktatu, w sprawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych; Dz.U. L 193 z 18.7.1983, s. 1–17.

SEKCJA III
JAKOŚĆ KREDYTOWA INSTRUMENTÓW RYNKU PIENIĘŻNEGO

Artykuł 16
Procedura oceny wewnętrznej

1. Zarządzający FRP ustanawia, wdraża i konsekwentnie stosuje ostrożną i rygorystyczną procedurę oceny wewnętrznej do celów ustalania jakości kredytowej instrumentów rynku pieniężnego, z uwzględnieniem emitenta instrumentu i cech samego instrumentu.

2. Podstawą procedury oceny wewnętrznej jest system ratingów wewnętrznych oraz ostrożne, rygorystyczne, systematyczne i ciągłe metody przyznawania ratingów. Metody przyznawania ratingów podlegają zatwierdzeniu przez zarządzającego na podstawie dotychczasowych doświadczeń i dowodów empirycznych, a także weryfikacji historycznej.

3. Procedura oceny wewnętrznej spełnia następujące wymogi:

   a) zarządzający FRP zapewnia, by informacje stosowane przy przyznawaniu wewnętrznego ratingu kredytowego charakteryzowały się wystarczającą jakością, by były aktualne i pochodziły z wiarygodnych źródeł. zarządzający wdraża i utrzymuje skuteczny system pozyskiwania i aktualizacji istotnych informacji dotyczących cech emitenta;

   b) zarządzający FRP przyjmuje i wdraża odpowiednie środki w celu zapewnienia, by podstawą przyznawanych ratingów wewnętrznych była wnikliwa analiza wszystkich dostępnych i istotnych informacji, uwzględniająca wszystkie znaczące czynniki, które mają wpływ na wiarygodność kredytową emitenta;

   c) zarządzający FRP na bieżąco monitoruje przyznawanie ratingów wewnętrznych, a co najmniej raz w roku dokonuje przeglądu wszystkich przyznanych ratingów. Zarządzający FRP dokonuje przeglądu przyznanego ratingu wewnętrznego za każdym razem, gdy zajdzie istotna zmiana, która mogłaby mieć wpływ na ten rating. Zarządzający FRP ustanawia wewnętrzne mechanizmy monitorowania wpływu zmian warunków makroekonomicznych, sytuacji na rynku finansowym lub sytuacji emitenta na wewnętrzne ratingi kredytowe;

   d) wystawienie emitentowi instrumentów rynku pieniężnego ratingu przez agencję ratingową zarejestrowaną w Europejskim Urzędzie Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) poniżej dwóch najwyższych możliwych krótkoterminowych ratingów kredytowych stosowanych przez tę agencję uznaje się za istotną zmianę dla celów lit. c), a zarządzający jest w takiej sytuacji zobowiązany do przeprowadzenia nowej procedury przyznawania ratingów;

   e) metody przyznawania ratingów podlegają przeglądowi co najmniej raz na rok w celu ustalenia, czy są one wciąż adekwatne do bieżącego portfela i warunków zewnętrznych;

   f) jeżeli metody, modele lub podstawowe założenia ratingowe stosowane w procedurach oceny wewnętrznej ulegają zmianie, zarządzający FRP dokonuje przeglądu wszystkich wewnętrznych ratingów kredytowych, na które zmiany

te mają wpływ w najszybszym możliwym terminie i nie później niż w ciągu jednego miesiąca od nastąpienia tej zmiany;

g) przyznawanie ratingów wewnętrznych oraz ich okresowe przeglądy dokonywane przez zarządzającego FRP nie mogą być wykonywane przez osoby zajmujące się zarządzaniem portfelem FRP ani osoby odpowiedzialne za zarządzanie tym portfelem.

Artykuł 17
System ratingów wewnętrznych

1. Każdemu emitentowi instrumentu rynku pieniężnego, w który FRP zamierza zainwestować, przyznaje się rating wewnętrzny zgodnie z procedurą oceny wewnętrznej.

2. Struktura systemu ratingów wewnętrznych spełnia wszystkie następujące wymogi:

   a) podstawą systemu ratingów wewnętrznych jest jednolita skala ratingowa, która odzwierciedla wyłącznie kwantyfikację ryzyka kredytowego emitenta. Skala ratingowa składa się z sześciu klas emitentów wykonujących zobowiązania i jednej klasy emitentów, którzy nie wykonują zobowiązań;

   b) istnieje wyraźny związek między klasami emitentów odzwierciedlającymi poziom ryzyka kredytowego emitenta, a kryteriami ratingowymi stosowanymi do wyodrębnienia danego poziomu ryzyka kredytowego;

   c) system ratingów wewnętrznych uwzględnia krótkoterminowy charakter instrumentów rynku pieniężnego.

3. Kryteria ratingowe, o których mowa w ust. 2 lit. b), muszą spełniać wszystkie następujące wymogi:

   a) obejmują co najmniej ilościowe i jakościowe wskaźniki dotyczące emitenta instrumentu oraz warunki makroekonomiczne i sytuację na rynku finansowym;

   b) odnoszą się do wspólnych liczbowych i jakościowych wartości referencyjnych stosowanych na potrzeby oceny ilościowych i jakościowych wskaźników;

   c) są adekwatne do danego rodzaju emitenta. Rozróżnia się przynajmniej następujące rodzaje emitentów: krajowy, regionalny lub lokalny organ publiczny, przedsiębiorstwa finansowe i przedsiębiorstwa niefinansowe;

   d) w przypadku ekspozycji na sekurytyzacje – uwzględniają ryzyko kredytowe emitenta, strukturę sekurytyzacji i ryzyko kredytowe aktywów bazowych.

Artykuł 18
Dokumentacja

1. Zarządzający FRP prowadzi dokumentację procedury oceny wewnętrznej oraz systemu ratingów wewnętrznych. Dokumentacja ta obejmuje:

   a) projekt i szczegóły operacyjne procedur oceny wewnętrznej i systemu ratingów wewnętrznych, umożliwiające właściwym organom zrozumienie sposobu przyznawania poszczególnych klas ratingowych i ocenę zasadności przyznania ratingu danej klasy;

b) uzasadnienie oraz analizę wyboru przez zarządzającego kryteriów ratingowych i częstotliwości ich przeglądu. Analiza ta obejmuje parametry, model i granice modelu zastosowanego do wyboru kryteriów ratingowych;

c) wszystkie istotne zmiany procedury oceny wewnętrznej, w tym czynniki, w wyniku których zaistniała potrzeba wprowadzenia zmian;

d) organizację procedury oceny wewnętrznej, w tym proces przyznawania ratingów oraz strukturę kontroli wewnętrznej;

e) kompletne historie ratingów wewnętrznych emitentów i uznanych gwarantów,

f) daty przyznania ratingów wewnętrznych;

g) kluczowe dane i metody stosowane do ustalania ratingu wewnętrznego, w tym podstawowe założenia ratingowe;

h) wskazanie osoby lub osób odpowiedzialnych za przyznawanie ratingów wewnętrznych.

2. Procedura oceny wewnętrznej jest szczegółowo opisana w regulaminie funduszu lub dokumentach założycielskich FRP, a wszystkie dokumenty, o których mowa w ust. 1, są udostępniane na wniosek organów właściwych dla FRP i organów właściwych dla zarządzającego FRP.

Artykuł 19
Akty delegowane

Komisja jest uprawniona do przyjęcia aktów delegowanych zgodnie z art. 44 określających:

a) okoliczności, w których metody przyznawania ratingów uznawane są za ostrożne, rygorystyczne, systematyczne i ciągłe oraz warunki zatwierdzenia, o którym mowa w art. 16 ust. 2;

b) definicje każdej klasy ratingowej w odniesieniu do kwantyfikacji ryzyka kredytowego emitenta, o których mowa w art. 17 ust. 2 lit. a), a także kryteria stosowane do kwantyfikacji ryzyka kredytowego, o których mowa w art. 17 ust. 2 lit. b);

c) szczegółowe wartości referencyjne dla każdego wskaźnika jakościowego oraz liczbowe wartości referencyjne dla każdego wskaźnika ilościowego. Te wartości referencyjne wskaźników określa się dla każdej klasy ratingowej z uwzględnieniem kryteriów określonych w art. 17 ust. 3;

d) znaczenie istotnej zmiany, o której mowa w art. 16 ust. 3 lit. c).

Artykuł 20
Zarządzanie oceną jakości kredytowej

1. Procedury oceny wewnętrznej są zatwierdzane przez osoby zarządzające wyższego szczebla, organ zarządzający, oraz – jeśli istnieje w zarządzającym FRP – przez funkcję nadzorczą.

Osoby te wykazują się dobrą znajomością procedur oceny wewnętrznej, systemów ratingów wewnętrznych i metod przyznawania ratingów stosowanych przez zarządzającego oraz szczegółową wiedzą na temat związanych z nimi sprawozdań.

2. Oparta na ratingach wewnętrznych analiza profilu ryzyka kredytowego FRP jest podstawowym elementem sprawozdań przedkładanych osobom, o których mowa w ust. 1. Sprawozdania obejmują co najmniej profil ryzyka według klas, migrację między klasami, oszacowanie odpowiednich parametrów w poszczególnych klasach oraz porównanie zrealizowanych współczynników niewykonania zobowiązania. Częstotliwość składania sprawozdań zależy od istotności i rodzaju informacji; są one jednak składane co najmniej raz w roku.

3. Osoby zarządzające wyższego szczebla na bieżąco zapewniają prawidłowe stosowanie procedury oceny wewnętrznej.

   Osoby zarządzające wyższego szczebla są regularnie informowane o funkcjonowaniu procesu oceny wewnętrznej, o obszarach, w których wykryto nieprawidłowości, jak również o postępach i działaniach podejmowanych w celu wyeliminowania uprzednio stwierdzonych nieprawidłowości.

Rozdział III
Obowiązki dotyczące zarządzania ryzykiem FRP

Artykuł 21
Przepisy dotyczące portfela krótkoterminowych FRP

Krótkoterminowy FRP stale spełnia wszystkie następujące wymogi dotyczące portfela:

a) średni ważony termin zapadalności (WAM) portfela FRP nie może przekraczać 60 dni;

b) średni ważony okres trwania (WAL) portfela FRP nie może przekraczać 120 dni;

c) co najmniej 10 % aktywów FRP to aktywa o jednodniowym terminie zapadalności. Krótkoterminowemu FRP nie wolno nabywać aktywów innych niż aktywa o jednodniowym terminie zapadalności, jeżeli nabycie to spowodowałoby, że udział aktywów o jednodniowym terminie zapadalności w portfelu krótkoterminowego FRP spadłby poniżej 10 %;

d) co najmniej 20 % aktywów krótkoterminowego FRP to aktywa o tygodniowym terminie zapadalności. Krótkoterminowemu FRP nie wolno nabywać aktywów innych niż aktywa o tygodniowym terminie zapadalności, jeżeli nabycie to spowodowałoby, że udział aktywów o tygodniowym terminie zapadalności w portfelu krótkoterminowego FRP spadłby poniżej 20 %.

Artykuł 22
Przepisy dotyczące portfela standardowych FRP

1. Standardowy FRP stale spełnia wszystkie następujące wymogi:

   a) WAM jego portfela nie może nigdy przekraczać 6 miesięcy;

   b) WAL jego portfela nie może nigdy przekraczać 12 miesięcy;

   c) co najmniej 10 % aktywów FRP to aktywa o jednodniowym terminie zapadalności. Standardowemu FRP nie wolno nabywać aktywów innych niż aktywa o jednodniowym terminie zapadalności, jeżeli nabycie to spowodowałoby, że udział aktywów o jednodniowym terminie zapadalności w portfelu standardowego FRP spadłby poniżej 10 %;

d) co najmniej 20 % aktywów krótkoterminowego FRP to aktywa o tygodniowym terminie zapadalności. Standardowemu FRP nie wolno nabywać aktywów innych niż aktywa o tygodniowym terminie zapadalności, jeżeli nabycie to spowodowałoby, że udział aktywów o tygodniowym terminie zapadalności w portfelu standardowego FRP spadłby poniżej 20 %.

2. Standardowy FRP może zainwestować nie więcej niż 10 % swoich aktywów w instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot.

3. Niezależnie od indywidualnego limitu ustanowionego w ust. 2, standardowy FRP może łączyć poniższe inwestycje, jeśli w ich wyniku nie więcej niż 15 % jego aktywów zostałoby zainwestowanych w jednym podmiocie:

a) inwestycje w instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez ten podmiot;

b) depozyty złożone w tym podmiocie;

c) pochodne instrumenty finansowe OTC powodujące ekspozycję na ryzyko kontrahenta w odniesieniu do tego podmiotu.

4. O wszystkich aktywach portfelowych, w które inwestuje standardowy FRP zgodnie z ust. 2 i 3, informowani są inwestorzy FRP.

5. Standardowy FRP nie może przyjmować formy FRP o stałej NAV.

Artykuł 23
Ratingi kredytowe FRP

FRP ani zarządzający FRP nie zamawiają w agencji ratingowej ratingu FRP ani nie płacą jej za jego wystawienie.

Artykuł 24
Polityka „znaj swojego klienta”

1. Zarządzający FRP ustanawia, wdraża i stosuje procedury oraz, z zachowaniem należytej staranności, określa liczbę inwestorów FRP, ich potrzeby i zachowania oraz liczbę posiadanych przez nich jednostek lub udziałów w celu prawidłowego przewidzenia skutków równoczesnego umorzenia tych jednostek lub udziałów przez szereg inwestorów. W tym celu zarządzający FRP uwzględnia co najmniej następujące czynniki:

a) możliwe do zidentyfikowania modele zapotrzebowanie inwestorów na środki pieniężne;

b) profesjonalizm poszczególnych inwestorów;

c) niechęć do podejmowania ryzyka przez poszczególnych inwestorów;

d) stopień korelacji lub bliskie powiązania między poszczególnymi inwestorami inwestującymi w FRP.

2. Zarządzający FRP zapewnia, aby:

a) wartość jednostek uczestnictwa lub udziałów posiadanych przez jednego inwestora nie przekraczała w żadnym momencie wartości udziału aktywów o jednodniowym terminie zapadalności;

b) umorzenie jednostek uczestnictwa lub udziałów przez inwestora nie miało istotnego wpływu na profil płynności FRP.

Artykuł 25
Testy warunków skrajnych

1. Każdy FRP ustanawia solidne procedury testów warunków skrajnych pozwalających na rozpoznanie możliwych zdarzeń lub przyszłych zmian warunków gospodarczych, które mogą wywrzeć niekorzystny wpływ na FRP. Zarządzający FRP regularnie przeprowadza testy warunków skrajnych i opracowuje plany działania dotyczące różnych możliwych scenariuszy.

   Testy warunków skrajnych przeprowadzane są w oparciu o obiektywne kryteria i analizują skutki prawdopodobnych scenariuszy pesymistycznych. W scenariuszach warunków skrajnych uwzględnia się co najmniej parametry referencyjne, obejmujące następujące czynniki:

   a) hipotetyczne zmiany poziomu płynności aktywów znajdujących się w portfelu FRP;

   b) hipotetyczne zmiany poziomu ryzyka kredytowego aktywów znajdujących się w portfelu FRP, w tym zdarzenia kredytowe i ratingowe;

   c) hipotetyczne zmiany stóp procentowych;

   d) hipotetyczne poziomy umarzania.

2. Ponadto w przypadku FRP o stałej NAV w testach warunków skrajnych oszacowuje się dla różnych scenariuszy różnicę pomiędzy stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział a NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział, w tym wpływ różnicy na bufor NAV.

3. W przypadku gdy test warunków skrajnych wykazuje podatność FRP na zagrożenia, zarządzający FRP podejmuje działania mające na celu wzmocnienie odporności FRP, w tym działania zwiększające płynność FRP lub jakość jego aktywów.

4. Testy warunków skrajnych są przeprowadzane z częstotliwością określoną przez radę dyrektorów zarządzającego FRP, po ustaleniu – w świetle warunków rynkowych i po rozważeniu przewidywanych zmian portfela FRP – odpowiedniego i rozsądnego odstępu pomiędzy przeprowadzanymi testami warunków skrajnych. Testy te są przeprowadzane co najmniej raz w roku.

5. Wyczerpujące sprawozdanie zawierające wyniki testów warunków skrajnych jest przekładane radzie dyrektorów zarządzającego FRP do analizy. W razie potrzeby rada dyrektorów zmienia proponowany plan działania i zatwierdza ostateczny plan działania.

   Sprawozdanie zawierające wyniki testów warunków skrajnych i plan działania są sporządzane w formie pisemnej i utrzymywane przez okres co najmniej pięciu lat.

6. Sprawozdanie zawierające wyniki testów warunków skrajnych jest przedkładane organom właściwym dla zarządzającego i organom właściwym dla FRP. Właściwe organy przesyłają sprawozdanie ESMA.

7. ESMA wydaje wytyczne w celu określenia wspólnych parametrów referencyjnych dla scenariuszy warunków skrajnych, które należy uwzględnić w testach warunków skrajnych, biorąc pod uwagę czynniki, o których mowa w ust. 1. Wytyczne są aktualizowane co najmniej raz w roku, z uwzględnieniem rozwoju sytuacji na rynku.

Rozdział IV
Przepisy dotyczące wyceny

Artykuł 26
Wycena aktywów FRP

1. Aktywa FRP wycenia się co najmniej raz dziennie.

2. Aktywa FRP wycenia się według wartości rynkowej, o ile jest to możliwe.

3. Podczas wyceny według wartości rynkowej aktywa wycenia się, stosując ostrożniejszy z kursów kupna/sprzedaży, chyba że instytucja może dokonać zamknięcia po średnim kursie rynkowym.

   Do celów wyceny według wartości rynkowej wykorzystuje się wyłącznie wysokiej jakości dane rynkowe. Jakość danych rynkowych ocenia się na podstawie wszystkich następujących czynników:

   a) liczby i jakości kontrahentów;

   b) wolumen danego składnika aktywów i obroty nim na rynku;

   c) wielkości emisji i części emisji, którą FRP zamierza nabyć lub sprzedać.

4. W przypadku gdy dokonanie wyceny według wartości rynkowej nie jest możliwe lub jakość danych rynkowych jest niewystarczająca, dany składnik aktywów FRP jest wyceniany ostrożnie, według modelu.

   W modelu dokładnie ocenia się rzeczywistą wartość składnika aktywów w oparciu o następujące aktualne, główne czynniki:

   a) wolumen danego składnika aktywów i obroty nim na rynku;

   b) wielkość emisji i część emisji, którą FRP zamierza nabyć lub sprzedać;

   c) ryzyko rynkowe, ryzyko stopy procentowej, ryzyko kredytowe związane z danym składnikiem aktywów.

   Dokonując wyceny według modelu, nie stosuje się modeli wyceny opartych na koszcie zamortyzowanym.

5. Oprócz metody wyceny według wartości rynkowej, o której mowa w ust. 2 i 3, oraz wyceny według modelu, o której mowa w ust. 4, aktywa FRP o stałej NAV mogą być również wyceniane na podstawie metody kosztu zamortyzowanego.

Artykuł 27
Obliczanie NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział

1. Wartość aktywów netto („NAV”) przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział oblicza się jako różnicę między sumą wszystkich aktywów FRP a sumą wszystkich zobowiązań FRP wycenionych według wartości rynkowej i według modelu, podzielonej przez liczbę pozostałych w obrocie jednostek uczestnictwa lub udziałów FRP.

   NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział oblicza się dla każdego FRP, niezależnie od tego, czy jest to FRP o stałej CNAV czy też nie.

2. NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział zaokrągla się do pełnego punktu bazowego lub jego odpowiednika, jeżeli NAV jest publikowana w jednostce walutowej.

3. NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział FRP oblicza się co najmniej raz dziennie.

4. „Stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział" oblicza się jako różnicę między sumą wszystkich aktywów FRP o stałej NAV a sumą wszystkich zobowiązań FRP o stałej NAV wycenionych według metody kosztu zamortyzowanego, podzielonej przez liczbę pozostałych w obrocie jednostek uczestnictwa lub udziałów FRP o stałej NAV.

5. Stała NAV przypadająca na jednostkę uczestnictwa lub udział FRP o stałej NAV może być zaokrąglana do pełnego punktu procentowego lub jego odpowiednika, jeżeli NAV jest publikowana w jednostce walutowej.

6. Różnica między stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział a NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział FRP o stałej NAV jest stale monitorowana.

Artykuł 28
Cena emisyjna i cena umorzenia

1. Jednostki uczestnictwa lub udziały FRP są emitowane lub umarzane po cenie, która jest równa wartości aktywów netto FRP przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział.

2. Na zasadzie odstępstwa od ust. 1 jednostki uczestnictwa lub udziały FRP o stałej NAV są emitowane lub umarzane po cenie, która jest równa stałej wartości aktywów netto FRP przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział.

Rozdział V
Szczegółowe wymogi dotyczące FRP o stałej NAV

Artykuł 29
Dodatkowe wymogi dotyczące FRP o stałej NAV

1. FRP nie stosuje metody kosztu zamortyzowanego do wyceny ani nie reklamuje stałej NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział, ani nie zaokrągla stałej NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział do pełnego punktu procentowego lub jego odpowiednika, jeżeli NAV jest publikowana w jednostce walutowej, chyba że uzyskał wyraźne zezwolenie na prowadzenie działalności w charakterze FRP o stałej NAV.

2. FRP o stałej NAV musi spełniać wszystkie następujące wymogi dodatkowe:

   a) ustanowił bufor NAV zgodnie z wymogami określonymi w art. 30;

   b) organ właściwy dla FRP o stałej NAV uznaje szczegółowy, opracowany przez ten FRP plan określający sposoby korzystania z bufora zgodnie z art. 31 za satysfakcjonujący;

   c) organ właściwy dla FRP o stałej NAV uznaje mechanizmy uzupełniania buforu tego FRP i sytuację finansową podmiotu, który ma sfinansować jego uzupełnienie, za satysfakcjonujące;

d) regulamin funduszu lub dokumenty założycielskie FRP o stałej NAV określają jasne procedury przekształcania FRP o stałej NAV w FRP, który nie może stosować metody księgowania według kosztu zamortyzowanego ani metod zaokrąglania;

e) FRP o stałej NAV i jego zarządzający posiadają jasne i przejrzyste struktury zarządzania, w ramach których obowiązki są jednoznacznie określone i przydzielone poszczególnym szczeblom zarządzania;

f) FRP o stałej NAV ustanowił jasne i skuteczne narzędzia komunikacji z inwestorami, pozwalające na ich szybkie poinformowanie o ewentualnym skorzystaniu z bufora NAV lub jego uzupełnieniu, bądź o przekształceniu FRP o stałej NAV;

g) regulamin funduszu lub dokumenty założycielskie FRP o stałej NAV wyraźnie określają, że FRP o stałej NAV nie może korzystać z zewnętrznych źródeł finansowania innych niż bufor NAV.

Artykuł 30
Bufor NAV

1. Każdy FRP o stałej NAV ustanawia i utrzymuje bufor NAV, którego wysokość musi stale wynosić co najmniej 3 % całkowitej wartości aktywów FRP o stałej NAV. Całkowitą wartość aktywów FRP o stałej NAV oblicza się jako sumę wartości każdego składnika aktywów FRP określonych zgodnie z art. 26 ust. 3 lub 4.

   Bufor NAV jest wykorzystywany wyłącznie do pokrycia różnic między stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział FRP o stałej NAV a NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział FRP o stałej NAV określoną w art. 31.

2. Kwoty w buforze NAV nie są uwzględniane w obliczaniu NAV ani stałej NAV FRP o stałej NAV.

3. Bufor NAV tworzą wyłącznie środki pieniężne.

4. Bufor NAV jest przechowywany na zabezpieczonym rachunku rezerwy ustanowionym w instytucji kredytowej, która spełnia wymogi określone w art. 11 lit. c), w imieniu i na rzecz FRP.

   Rachunek rezerwy jest odrębny od innych rachunków FRP, rachunków zarządzającego FRP, rachunków innych klientów instytucji kredytowej oraz rachunków jakiegokolwiek innego podmiotu finansującego bufor NAV.

   Rachunek rezerwy ani żadne kwoty znajdujące się na nim nie mogą być przedmiotem zastawu ani zabezpieczenia. W przypadku niewypłacalności zarządzającego FRP, instytucji kredytowej, w której prowadzony jest rachunek rezerwy, lub jakiegokolwiek podmiotu finansującego bufor NAV, środki zgromadzone na rachunku rezerwy nie są dostępne do podziału wśród wierzycieli niewypłacalnego podmiotu ani do zaspokojenia ich roszczeń.

5. Środki zgromadzone na rachunku rezerwy są wykorzystywane wyłącznie na rzecz FRP. Transfer środków z rachunku rezerwy może być dokonywany wyłącznie na warunkach określonych w art. 31 ust. 2 lit. b) oraz art. 31 ust. 3 lit. a).

6. Depozytariusz FRP o stałej NAV sprawdza, czy transfery środków z rachunku rezerwy są dokonywane zgodnie z przepisami niniejszego rozdziału.

7. FRP o stałej NAV dokonuje w formie pisemnej jasnych i szczegółowych uzgodnień z podmiotem, który ma sfinansować uzupełnienie buforu NAV. Powyższe uzgodnienia zawierają wyraźne zobowiązanie do sfinansowania uzupełnienia buforu oraz wymagają sfinansowania przez dany podmiot tego uzupełnienia z własnych środków finansowych.

Uzgodnienia dotyczące uzupełnienia buforu oraz tożsamość podmiotu, który ma sfinansować jego uzupełnienie, są zawarte w regulaminie funduszu lub w dokumentach założycielskich FRP o stałej NAV.

Artykuł 31
Korzystanie z buforu NAV

1. Bufor NAV jest wykorzystywany wyłącznie w przypadku subskrypcji i umorzeń do wyrównania różnicy między stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział a NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział.

2. Do celów ust. 1 w przypadku subskrypcji:

   a) jeżeli stała NAV, po której jednostka uczestnictwa lub udział są subskrybowane, jest wyższa od NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział, dodatnią różnicę zapisuje się na dobro rachunku rezerwy;

   b) jeżeli stała NAV, po której jednostka uczestnictwa lub udział są subskrybowane, jest niższa od NAV, ujemną różnicę zapisuje się w ciężar rachunku rezerwy.

3. Do celów ust. 1 w przypadku umorzeń:

   a) jeżeli stała NAV, po której jednostka uczestnictwa lub udział są umarzane, jest wyższa od NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział, ujemną różnicę zapisuje się w ciężar rachunku rezerwy;

   b) jeżeli stała NAV, po której jednostka uczestnictwa lub udział są umarzane, jest niższa od NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział, dodatnią różnicę zapisuje się na dobro rachunku rezerwy.

Artykuł 32
Procedura eskalacji

1. FRP o stałej NAV ustanawia i wdraża procedurę eskalacji zapewniającą, by w przypadku zaistnienia ujemnej różnicy między stałą NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział a NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział, osoby upoważnione do działania w imieniu funduszu bezzwłocznie przeprowadziły analizę tej sytuacji.

2. Zgodnie z procedurą eskalacji:

   a) jeżeli ujemna różnica wynosi 10 punktów bazowych lub ich odpowiednik w przypadku gdy NAV jest publikowana w jednostce walutowej, osoby zarządzające wyższego szczebla zarządzającego FRP o stałej NAV zostają poinformowane o tym fakcie;

   b) jeżeli ujemna różnica wynosi 15 punktów bazowych lub ich odpowiednik w przypadku gdy NAV jest publikowana w jednostce walutowej, rada dyrektorów zarządzającego FRP o stałej NAV, właściwe organy FRP o stałej NAV oraz ESMA zostają poinformowane o tym fakcie;

c) właściwe osoby oceniają przyczyny ujemnej różnicy oraz podejmują stosowne działania w celu ograniczenia negatywnych skutków tej różnicy.

Artykuł 33
Uzupełnianie buforu NAV

1. W przypadku gdy kwota buforu NAV spada poniżej 3 %, musi on zostać uzupełniony.

2. Jeżeli bufor NAV nie zostanie uzupełniony i przez okres jednego miesiąca kwota bufora NAV pozostaje niższa o 10 punktów bazowych od poziomu 3 %, o którym mowa w art. 30 ust. 1, FRP automatycznie traci status FRP o stałej NAV i nie może stosować metody kosztu zamortyzowanego ani zaokrąglania.

   FRP o stałej NAV bezzwłocznie informuje o tym fakcie wszystkich inwestorów w formie pisemnej, w jasny i zrozumiały sposób.

Artykuł 34
Uprawnienia właściwego organu dotyczące buforu NAV

1. Organ właściwy dla FRP o stałej NAV jest bezzwłocznie powiadamiany o każdym spadku poniżej 3 % kwoty buforu NAV.

2. Organ właściwy dla FRP o stałej NAV oraz ESMA są bezzwłocznie powiadamiane o spadku kwoty buforu NAV o 10 punktów bazowych poniżej poziomu 3 %, o którym mowa w art. 30 ust. 1.

3. Po otrzymaniu powiadomienia, o którym mowa w ust. 1, właściwy organ ściśle monitoruje FRP o stałej NAV.

4. Po otrzymaniu powiadomienia, o którym mowa w ust. 2, właściwy organ sprawdza, czy bufor NAV został uzupełniony lub czy FRP zrezygnował ze statusu FRP o stałej NAV i poinformował o tym fakcie inwestorów.

Rozdział VI
Wsparcie zewnętrzne

Artykuł 35
Wsparcie zewnętrzne

1. FRP o stałej NAV nie może otrzymywać wsparcia zewnętrznego innego niż w formie i na warunkach określonych w art. 30-34.

2. FRP inne niż FRP o stałej NAV nie mogą otrzymywać wsparcia zewnętrznego, chyba że na warunkach określonych w art. 36.

3. Wsparcie zewnętrzne oznacza bezpośrednie lub pośrednie wsparcie oferowane przez osobę trzecią, przeznaczone na zapewnienie płynności lub które w praktyce doprowadziłoby do zapewnienia płynności FRP bądź ustabilizowania NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział FRP.

   Wsparcie zewnętrzne obejmuje:

   a) dokapitalizowanie gotówkowe przez osobę trzecią;

   b) nabycie aktywów FRP po zawyżonej cenie przez osobę trzecią;

c) nabycie jednostek uczestnictwa lub udziałów FRP przez osobę trzecią w celu zapewnienia funduszowi płynności;

d) udzielenie FRP dowolnej bezpośredniej lub dorozumianej gwarancji bądź przekazanie pisma o poparciu FRP przez osobę trzecią;

e) podjęcie przez osobę trzecią działań, których bezpośrednim lub pośrednim celem jest utrzymanie profilu płynności i poziomu NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział FRP.

Artykuł 36
Wyjątkowe okoliczności

1. W wyjątkowych okolicznościach, gdy jest to konieczne z uwagi na skutki systemowe lub niekorzystne warunki rynkowe, właściwy organ może zezwolić FRP innemu niż FRP o stałej NAV na otrzymanie wsparcia zewnętrznego, o którym mowa w art. 35, przeznaczonego na zapewnienie płynności lub które w praktyce doprowadziłoby do zapewnienia płynności FRP bądź ustabilizowania NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział w FRP, pod warunkiem że spełnione są wszystkie następujące warunki:

   a) FRP należycie uzasadnia konieczność wsparcia zewnętrznego i wykazuje na podstawie jednoznacznych dowodów pilną potrzebę jego uzyskania;

   b) wsparcie zewnętrzne jest ograniczone pod względem wysokości uzyskanej kwoty i okresu jej udostępnienia;

   c) właściwy organ jest przekonany, że sytuacja finansowa podmiotu zapewniającego wsparcie zewnętrznego jest dobra i posiada on wystarczające środki finansowe, aby pokryć bez żadnych negatywnych skutków ewentualne straty wynikające z udzielonego wsparcia zewnętrznego.

2. Do celów ust. 1 lit. c), w przypadku gdy podmiot zapewniający wsparcie zewnętrzne jest podmiotem podlegającym nadzorowi ostrożnościowemu, organ nadzoru właściwy dla tego podmiotu musi udzielić zgodę, by zagwarantować, że wsparcie, które ma zostać udzielone przez ten podmiot, podlega wymogom dotyczącym adekwatnego poziomu funduszy własnych tego podmiotu i jest zgodne z systemem zarządzania ryzykiem tego podmiotu.

3. W przypadku gdy warunki uzyskania wsparcia zewnętrznego, o których mowa w ust. 1, są spełnione, FRP bezzwłocznie informuje o tym fakcie wszystkich inwestorów w formie pisemnej, w jasny i zrozumiały sposób.

Rozdział VII
Wymogi dotyczące przejrzystości

Artykuł 37
Przejrzystość

1. FRP wyraźnie informuje we wszelkich zewnętrznych lub wewnętrznych dokumentach, sprawozdaniach, oświadczeniach, reklamach, pismach lub innych materiałach pisemnych, które wydaje ten FRP lub jego zarządzający, przesyłanych potencjalnym inwestorom, posiadaczom jednostek uczestnictwa, udziałowcom lub organom właściwym dla tego FRP lub jego zarządzającego bądź przeznaczonych do

dystrybucji wśród tych podmiotów, o tym, że jest krótkoterminowym FRP lub standardowym FRP.

FRP o stałej NAV wyraźnie informuje we wszelkich zewnętrznych lub wewnętrznych dokumentach, sprawozdaniach, oświadczeniach, reklamach, pismach lub innych materiałach pisemnych, które wydaje ten FRP lub jego zarządzający, przesyłanych potencjalnym inwestorom, posiadaczom jednostek uczestnictwa, udziałowcom lub organom właściwym dla tego FRP lub jego zarządzającego bądź przeznaczonych do dystrybucji wśród tych podmiotów, o tym, że jest FRP o stałej NAV.

2. Każdy dokument FRP wykorzystywany do celów wprowadzania do obrotu zawiera wszystkie następujące wyraźne stwierdzenia:

   a) że FRP nie jest gwarantowaną inwestycją;

   b) że FRP nie jest zależne od wsparcia zewnętrznego do zapewnienia płynności FRP lub ustabilizowania NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział;

   c) że ryzyko utraty kapitału ponosi inwestor.

3. Żadna informacja udzielona przez FRP lub jego zarządzającego inwestorom lub potencjalnym inwestorom nie może w jakikolwiek sposób sugerować, że inwestycja w jednostki uczestnictwa lub udziały FRP jest gwarantowana.

4. Inwestorzy FRP są wyraźnie informowani o metodzie lub metodach, jakie FRP stosuje do wyceny aktywów FRP oraz obliczania NAV.

5. Oprócz informacji, które należy dostarczyć zgodnie z ust. 1–4, FRP o stałej NAV w jasny sposób wyjaśniają inwestorom i potencjalnym inwestorom stosowanie metody kosztu zamortyzowanego lub zaokrąglania. FRP o stałej NAV określa kwotę swojego buforu NAV, procedurę zrównania stałej NAV przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub udział z NAV przypadającą na jednostkę uczestnictwa lub udział, a także wyraźnie definiuje rolę bufora oraz ryzyko z nim związane. FRP o stałej NAV wyraźnie określa sposoby uzupełniania buforu NAV i podmiot, który ma zapewnić środki na jego uzupełnienie. FRP o stałej NAV udostępnia inwestorom wszystkie informacje dotyczące spełniania warunków określonych w art. 29 ust. 2 lit. a)–g).

Artykuł 38
Przekazywanie informacji właściwym organom

1. W odniesieniu do każdego zarządzanego FRP co najmniej raz na kwartał zarządzający FRP przekazuje informacje organowi właściwemu dla FRP. Na wniosek zarządzający dostarcza informacje również organowi właściwemu dla zarządzającego, jeżeli nie jest to ten sam organ co organ właściwy dla FRP.

2. Informacje przekazywane zgodnie z ust. 1 obejmują następujące kwestie:

   a) rodzaj i cechy FRP;

   b) wskaźniki portfela, takie jak całkowita wartość aktywów, NAV, WAM, WAL, podział według terminów zapadalności, płynność i zyski;

   c) wartość i zmiany wartości bufora NAV;

   d) wyniki testów warunków skrajnych;

   e) informacje na temat aktywów posiadanych w portfelu FRP:

(i) cechy każdego składnika aktywów, takie jak nazwa, kraj, kategoria emitenta, poziom ryzyka lub termin zapadalności, oraz przyznane ratingi wewnętrzne;

(ii) rodzaj składnika aktywów, łącznie z informacjami na temat kontrahenta w przypadku instrumentów pochodnych lub umów z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu;

f) informacje na temat zobowiązań FRP obejmują następujące kwestie:

(i) kraj, w którym inwestor ma siedzibę lub miejsce zamieszkania;

(ii) kategoria inwestora;

(iii) działania związane z subskrypcją i umorzeniem.

Jeśli jest to konieczne i należycie uzasadnione, właściwe organy mogą zwracać się o dodatkowe informacje.

3. ESMA opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia formatu sprawozdań, które powinny zawierać wszystkie informacje wymienione w ust. 2.

Komisja jest uprawniona do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

4. Właściwe organy przekazują ESMA wszelkie informacje otrzymane na mocy niniejszego artykułu, a także wszelkie inne powiadomienia lub informacje wymieniane z FRP lub jego zarządzającym na mocy niniejszego rozporządzenia. Takie informacje są przekazywane ESMA nie później niż w terminie 30 dni od zakończenia kwartału sprawozdawczego.

ESMA gromadzi informacje w celu stworzenia centralnej bazy danych wszystkich FRP mających siedzibę, zarządzanych lub wprowadzanych do obrotu w Unii. Europejski Bank Centralny ma prawo dostępu do tej bazy danych wyłącznie do celów statystycznych.

Rozdział VIII
Nadzór

Artykuł 39
Sprawowanie nadzoru przez właściwe organy

1. Właściwe organy na bieżąco nadzorują przestrzeganie przepisów niniejszego rozporządzenia.

2. Organ właściwy dla FRP jest odpowiedzialny za nadzorowanie przestrzegania przepisów rozdziałów II–VII.

3. Organ właściwy dla FRP jest odpowiedzialny za nadzorowanie wypełniania obowiązków określonych w regulaminie funduszu lub w dokumentach założycielskich, a także obowiązków określonych w prospekcie emisyjnym, zgodnie z niniejszym rozporządzeniem.

4. Organ właściwy dla zarządzającego jest odpowiedzialny za nadzorowanie adekwatności mechanizmów i organizacji zarządzającego tak, aby zarządzający FRP

był w stanie spełniać obowiązki i przestrzegać przepisów związanych z ustanowieniem i funkcjonowaniem wszystkich FRP, którymi zarządza.

5. Właściwe organy monitorują UCITS lub AFI mające siedzibę lub wprowadzane do obrotu na ich terytoriach w celu sprawdzenia, czy nie stosują one nazwy FRP lub czy nie sugerują posiadania statusu FRP, chyba że przestrzegają przepisów niniejszego rozporządzenia.

Artykuł 40
Uprawnienia właściwych organów

1. Właściwe organy posiadają wszelkie uprawnienia nadzorcze i dochodzeniowe, które są niezbędne do wykonywania ich funkcji powierzonych im na mocy niniejszego rozporządzenia.

2. Właściwe organy korzystają z uprawnień powierzonych im na mocy dyrektywy 2009/65/WE i dyrektywy 2011/61/UE również w odniesieniu do niniejszego rozporządzenia.

Artykuł 41
Uprawnienia i kompetencje ESMA

1. ESMA posiada uprawnienia niezbędne do wykonywania zadań powierzonych mu na mocy niniejszego rozporządzenia.

2. ESMA korzysta z uprawnień powierzonych mu na mocy dyrektywy 2009/65/WE i dyrektywy 2011/61/UE również w odniesieniu do niniejszego rozporządzenia, zgodnie z przepisami rozporządzenia (WE) nr 45/2001.

3. Do celów rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 niniejsze rozporządzenie zalicza się do wszelkich przyszłych prawnie wiążących aktów unijnych powierzających zadania Urzędowi, o którym mowa w art. 1 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 42
Współpraca między organami

1. Organ właściwy dla FRP i organ właściwy dla zarządzającego — jeśli są to różne organy – współpracują ze sobą i wymieniają informacje do celów wykonywania swoich obowiązków na mocy niniejszego rozporządzenia.

2. Właściwe organy i ESMA współpracują ze sobą w celu wykonywania swoich odnośnych obowiązków na mocy niniejszego rozporządzenia zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 1095/2010.

3. Właściwe organy i ESMA wymieniają wszystkie informacje i dokumenty niezbędne do wykonywania swoich odnośnych obowiązków na mocy niniejszego rozporządzenia zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 1095/2010, w szczególności do wykrywania i usuwania naruszeń przepisów niniejszego rozporządzenia.

Rozdział IX
Przepisy końcowe

Artykuł 43
Traktowanie istniejących UCITS i AFI

1. W ciągu sześciu miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszego rozporządzenia istniejący UCITS lub AFI, który inwestuje w aktywa krótkoterminowe, a jego odrębnym lub łącznym celem jest zapewnianie zysków odpowiadających stopom rynku pieniężnego lub utrzymanie wartości inwestycji, składa wniosek do właściwego organu wraz ze wszystkimi dokumentami i dowodami niezbędnymi do wykazania zgodności z przepisami niniejszego rozporządzenia.

2. Nie później niż dwa miesiące po otrzymaniu wniosku właściwy organ ocenia, czy UCITS lub AFI spełnia przepisy niniejszego rozporządzenia zgodnie z art. 3 i 4. Właściwy organ wydaje decyzję i niezwłocznie powiadamia o niej UCITS lub AFI.

3. Na zasadzie odstępstwa od art. 30 ust. 1 zdanie pierwsze istniejący UCITS lub AFI, spełniający kryteria definicji FRP o stałej NAV zawartej w art. 2 pkt 10), ustanawia bufor NAV w wysokości co najmniej:

   a) 1 % łącznej wartości aktywów FRP o stałej NAV, w ciągu jednego roku od wejścia w życie niniejszego rozporządzenia;

   b) 2 % łącznej wartości aktywów FRP o stałej NAV, w ciągu dwóch lat od wejścia w życie niniejszego rozporządzenia;

   c) 3% łącznej wartości aktywów FRP o stałej NAV, w ciągu trzech lat od wejścia w życie niniejszego rozporządzenia.

4. Do celów ust. 3 niniejszego artykułu odniesienie do 3 % w art. 33 i 34 jest rozumiane jako odniesienie do kwot buforu NAV wymienionych odpowiednio w ust. 3 lit. a), b) i c).

Artykuł 44
Wykonywanie przekazanych uprawnień

1. Powierzenie Komisji uprawnień do przyjęcia aktów delegowanych podlega warunkom określonym w niniejszym artykule.

2. Uprawnienia do przyjęcia aktów delegowanych, o których mowa w art. 13 i 19, powierza się Komisji na czas nieokreślony od dnia wejścia w życie niniejszego rozporządzenia.

3. Przekazanie uprawnień, o którym mowa w art. 13 i 19, może zostać w dowolnym momencie odwołane przez Parlament Europejski lub przez Radę. Decyzja o odwołaniu kończy przekazanie określonych w niej uprawnień. Decyzja o odwołaniu staje się skuteczna od następnego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* lub w określonym w tej decyzji późniejszym terminie. Nie wpływa ona na ważność jakichkolwiek już obowiązujących aktów delegowanych.

4. Niezwłocznie po przyjęciu aktu delegowanego Komisja przekazuje go równocześnie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie.

5. Akty delegowane przyjęte na podstawie art. 13 i 19 wchodzą w życie tylko wówczas, gdy Parlament Europejski albo Rada nie wyraziły sprzeciwu w terminie dwóch miesięcy od przekazania tego aktu Parlamentowi Europejskiemu i Radzie, lub gdy, przed upływem tego terminu, zarówno Parlament Europejski, jak i Rada poinformowały Komisję, że nie wniosą sprzeciwu. Termin ten przedłuża się o dwa miesiące z inicjatywy Parlamentu Europejskiego lub Rady.

Artykuł 45
Przegląd

Przed upływem trzech lat od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia Komisja dokona przeglądu adekwatności niniejszego rozporządzenia z ostrożnościowego i gospodarczego punktu widzenia. Przegląd musi dotyczyć przede wszystkim funkcjonowania bufora CNAV oraz funkcjonowania bufora CNAV w przypadku tych FRP o stałej NAV, które w przyszłości mogą budować swoje portfele głównie w oparciu o instrumenty dłużne emitowane lub gwarantowane przez państwa członkowskie. W ramach przeglądu Komisja:

a) przeanalizuje doświadczenia nabyte podczas stosowania niniejszego rozporządzenia, wpływ na inwestorów, FRP i zarządzających FRP w Unii;

b) oceni rolę odgrywaną przez FRP w zakupie instrumentów dłużnych emitowanych lub gwarantowanych przez państwa członkowskie;

c) uwzględni szczególne cechy instrumentów dłużnych emitowanych lub gwarantowanych przez państwa członkowskie oraz ich rolę w finansowaniu państw członkowskich;

d) uwzględnia sprawozdanie, o którym mowa w art. 509 ust. 3 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;

e) uwzględnia rozwój ram regulacyjnych na poziomie międzynarodowym.

Wyniki tego przeglądu są przekazywane Parlamentowi Europejskiemu i Radzie i towarzyszą im – w stosownych przypadkach – odpowiednie wnioski dotyczące zmian.

Artykuł 46
Wejście w życie

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia […] r.

W imieniu Parlamentu Europejskiego
Przewodniczący

W imieniu Rady
Przewodniczący