



Regulácia fondov peňažného trhu

Janka Jarošová
Národná banka Slovenska

Slovenské predsedníctvo v Rade Európskej únie dosiahlo významný úspech v oblasti finančných služieb, keď sa mu podarilo ukončiť viac ako tri roky trvajúce rokovania o znení nariadenia o fondoch peňažného trhu. Návrh nariadenia je súčasťou medzinárodného úsilia o vytvorenie regulačného rámca pre subjekty tieňového bankovníctva.

Fondy peňažného trhu (ďalej aj FPT) slúžia v Európe ako dôležitý zdroj krátkodobého financovania finančných inštitúcií, podnikov a vlád. Približne 22 % krátkodobých dlhových cenných papierov, ktoré emitovali buď vlády, alebo podnikový sektor v Európe, je v držbe fondov peňažného trhu. Tieto fondy majú v držbe 38 % krátkodobých dlhových cenných papierov vydaných bankovým sektorom v Európskej únii. Na strane dopytu poskytujú nástroj riadenia krátkodobej peňažnej hotovosti, ktorým sa zabezpečuje vysoká miera likvidity, diverzifikácie, stability hodnoty, ako aj trhový výnos. Využívajú ich prevažne podniky, ktoré chcú krátkodobo investovať svoju prebytočnú peňažnú hotovosť, napríklad do okamihu splatnosti veľkých výdavkov, ako sú mzdy. Fondy peňažného trhu preto viac ako akýkoľvek iný investičný fond predstavujú dôležitý spojovací článok medzi dopytom po krátkodobých finančných prostriedkoch a ich ponukou. Keďže spravujú aktíva v hodnote približne 1 000 mld. eur, predstavujú kategóriu fondov, ktorá sa líši od všetkých ostatných investičných fondov.¹

Fondy peňažného trhu sú vhodným a zaujímavým nástrojom pre investorov, najmä z dôvodu obdobných znakov, ako majú bankové vklady. Vďaka takmer okamžitému prístupu k likvidite a investičnému cieľu, ktorým je najmä udržanie stability hodnoty investície, považujú investori investíciu do týchto fondov za vhodnú alternatívu k bankovým vkladom. Napriek znakom podobným s bankovými vkladmi sú však stále investičnými fondmi so všetkými trhovými rizikami, ktoré investovanie do fondov so sebou prináša. V prípade stresových podmienok na trhu sú aj fondy peňažného trhu rovnako ako iné typy fondov vystavené riziku, že nebudú schopné dodržať záväzok a prísľub likvidity či stabilnej hodnoty investície. Keďže sú úzko prepojené na reálnu ekonomiku a v súčasnosti aj na sponzorov, ktorými sú najmä úverové inštitúcie – banky, hromadné výbery z týchto fondov a problémy s nimi súvisiace majú systémový charakter. Aj keď ide o najmenej rizikovú kategóriu fondov, v období finančnej krízy došlo k výrazným poklesom ich likvidity.

Systémové dôsledky hromadných výberov z fondov peňažného trhu a ich vzájomná previazanosť na reálnu ekonomiku a sponzorov sa stali základom pre medzinárodné úsilie a spoluprácu

v oblasti tieňového bankovníctva. Analýzy systémových dôsledkov fondov peňažného trhu, a to najmä tých, ktoré udržiavajú stabilnú hodnotu podielov (tzv. CNAV FPT, resp. FPT s konštantnou čistou hodnotou majetku), spracovala Rada pre finančnú stabilitu, ale aj ďalšie inštitúcie ako Medzinárodná organizácia komisií pre cenné papiere (IOSCO) a Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB).

LEGISLATÍVNY PROCES

Európska komisia ako reakciu na uvedené aktivity zverejnila 4. septembra 2013 návrh nariadenia o fondoch peňažného trhu, ktoré má vytvoriť harmonizovaný regulačný rámec FPT v rámci Európskej únie. Obsahoval najmä návrhy regulácie na zvýšenie schopnosti fondov peňažného trhu odolať stresovým trhovým podmienkam, a to zriadením kapitálovej rezervy, reguláciou štruktúry portfólia, vytvorením rámca znižujúceho závislosť týchto fondov od externých ratingových agentúr a zlepšením ich vnútorného riadenia, najmä v oblasti riadenia rizík, transparentnosti a podávania správ. Pôvodne bolo zámerom Európskej komisie zahrnúť pravidlá pre fungovanie fondov peňažného trhu do smernice o podnikoch kolektívneho investovania do cenných papierov (ďalej len UCITS). Analýzy však ukázali, že v prípade fondov peňažného trhu by sa regulácia mala rozšíriť aj na tie fondy, ktoré neboli vytvorené podľa smernice UCITS (tzv. alternatívne investičné fondy – AIF), pristúpilo sa k návrhu nariadenia, ktoré sa bude vzťahovať na všetky fondy peňažného trhu. Hlavným cieľom navrhovanej legislatívy je zvýšiť schopnosť fondov odolávať tlakom spojeným s vyplácaním výnosov v stresových trhových podmienkach tak, aby neboli ohrozené investície investorov.

Po dvoch rokoch, v marci 2015, prijal Európsky parlament pozmeňujúce návrhy k návrhu Komisie. Navrhol vytvorenie nových druhov fondov peňažného trhu, zaviedol do regulácie povinné nástroje na riadenie likvidity (poplatky, pozastavenie vyplácania), sprísnil informačné povinnosti, sprísnil alebo pozmenil niektoré pravidlá na obmedzenie a rozloženie rizika. Návrh vychádzal najmä z regulácie vydané americkým orgánom dohľadu (Securities and Exchange Commission) v roku 2014.

Po dlhých rokovaniach bol v júni 2016 aj na úrovni Rady EÚ v rámci holandského predsedníctva schválený kompromisný návrh tohto na-

¹ Pracovný dokument Európskej komisie – zhrnutie posúdenia vplyvu, sprievodný dokument k návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o fondoch peňažného trhu (Impact assessment – Summary).



riadenia (tzv. general approach). Návrh Rady EÚ bol krehkým kompromisom 28 členských štátov. Navrhoval tiež nové druhy fondov peňažného trhu a zaviedol opatrenia na zabezpečenie ich fungovania.

V júli 2016 sa začali rokovania na politickej úrovni medzi Komisiou, Európskym parlamentom a Radou EÚ pod vedením slovenského predsedníctva. Cieľom slovenského predsedníctva v Rade EÚ bolo uzavrieť dohodu o otvorených otázkach predmetného kompromisného návrhu v rámci rokovaní, tzv. trialógov. Slovenské predsedníctvo okamžite odštartovalo politické rokovania s Európskym parlamentom a Komisiou s cieľom nájsť riešenie prijateľné pre všetky tri inštitúcie a dohodnúť výslednú podobu legislatívneho textu. Zastupovalo záujmy Rady EÚ a jej 28 členských štátov na celkovo piatich trialógoch na politickej úrovni. K zásadnému posunu prišlo v novembri 2016, na piatom politickom trialógu, kde slovenské predsedníctvo uzavrelo politickú dohodu s Európskym parlamentom a Komisiou o princípoch budúceho fungovania fondov peňažného trhu v EÚ. Dohoda bola uzavretá po niekoľkohodinovom rokovaní na pôde Rady EÚ, a to najmä vďaka predchádzajúcim úspešným rokovaniam slovenského predsedníctva na bilaterálnej úrovni. Paralelne s politickými negociáciami prebiehali technické stretnutia, na ktorých sa zúčastňovali národní experti z Ministerstva financií SR a Národnej banky Slovenska. Na základe politickej dohody bolo pripravené finálne znenie nariadenia, ktoré podporili členské štáty, Európsky parlament aj Komisia.

DRUHY FONDŮ PEŇAŽNÉHO TRHU A ICH CHARAKTERISTIKA

Nariadenie zmení prostredie pre fungovanie fondov peňažného trhu v rámci Európskej únie, keďže zavádza nové druhy fondov a pravidlá pre ich fungovanie. Fondy peňažného trhu budú musieť spĺňať požiadavky podľa smernice UCITS alebo podľa smernice o správcoch AIF a zároveň prispôbiť svoju činnosť aj novým pravidlám v zmysle novej legislatívy a splniť požiadavky nariadenia pre udelenie povolenia na vytvorenie fondov peňažného trhu. Nariadenie obmedzuje fungovanie fondov s konštantnou čistou hodnotou majetku, ktorých podiely sa oceňujú s využitím metódy amortizovaných nákladov. Fondy, ktoré udržiavajú stabilnú hodnotu podielov (CNAV FPT), budú môcť investovať len do verejného dlhu (Government CNAV FPT). Ide o krátkodobé fondy peňažného trhu, ktorých cieľom je udržať nemennú hodnotu podielu. Ich majetok sa oceňuje metódou amortizovaných nákladov a najmenej 99,5 % svojich aktív investujú do nástrojov peňažného trhu zabezpečených štátnym, resp. verejným dlhom, a do iných doplnkových aktív. Rokovania týkajúce sa ostatných možných druhov CNAV FPT neboli úspešné a keďže nedošlo k spoločnému riešeniu, boli zamietnuté Európskym parlamentom, Radou alebo Komisiou. Medzi navrhovanými druhmi boli CNAV FPT určené výhradne pre retailových investorov v tretích krajinách, ktoré navrhovala Rada EÚ (v súčasnosti takéto druhy fondov existujú najmä v Luxembursku) a z návrhu Európskeho parlamentu nebol prijatý návrh na vytvorenie legislatívneho rámca pre CNAV FPT určený pre špeciálny retailový segment (v súčasnosti sa tieto druhy fondov vytvárajú najmä vo Veľkej Británii). Keďže počas rokovaní neboli predložené dostatočné argumenty, ktoré by presvedčili zúčastnené inštitúcie o bezpečnom fungovaní týchto druhov fondov podľa navrhovanej legislatívy, výnimky pre tieto druhy CNAV FPT neboli prijaté. Komisia je splnomocnená v roku 2020 preskúmať fungovanie modelu Government CNAV FPT a zvážiť aj zavedenie tzv. kvóty 80 % EÚ, t. j. povinnosť Government CNAV FPT investovať len do vládnych dlhopisov vydaných v mene euro.

Ostatné existujúce CNAV FPT sa budú musieť transformovať na fondy peňažného trhu s čistou hodnotou aktív s nízkou volatilitou (LVNAV FPT), resp. na štandardné fondy peňažného trhu s variabilnou čistou hodnotou majetku (VNAV FPT). Zavedenie nového druhu LVNAV FPT tvorí najzásadnejšiu a kľúčovú zmenu v oblasti fungovania fondov peňažného trhu. Očakáva sa, že väčšina doteraz fungujúcich CNAV FPT sa konvertuje práve na LVNAV FPT. Nový model umožní fondom udržiavať konštantnú hodnotu podielu v prípade splnenia určitých stanovených podmienok. Návrhy Rady EÚ vychádzali z návrhov Európskeho parlamentu. Najväčším rozdielom vo filozofii fungovania tohto typu fondov podľa Rady EÚ a Európskeho parlamentu bol návrh Európskeho parlamentu, ktorý obmedzoval fungovanie LVNAV FPT na obdobie 5 rokov s tým, že po uplynutí tohto obdobia by sa mali všetky LVNAV FPT transformovať na klasické VNAV FPT. Keďže členské štáty považovali dočasné fungovanie LVNAV FPT za neatraktívne pre investorov, navrhli, aby tento model fungoval trvalo s tým, že v legislatíve by sa zaviedli ochranné a zabezpečovacie prvky pre jeho fungovanie. Najmä členské štáty, v ktorých sa vytvárali a spravovali CNAV FPT, zastávali názor, že nový model by mal byť permanentný, spoľahlivý a životaschopný produkt, ktorý by nevyvolal negatívnu správu investorom, že je dočasný a nie je udržateľný a schopný fungovania. Nariadenie teda zaviedlo nový druh fondu peňažného trhu, ktorého existencia nebude časovo obmedzená. Po piatich rokoch od účinnosti nariadenia je Komisia splnomocnená fungovanie tohto modelu preskúmať a na základe konzultácií s ESMA a s ESRB rozhodnúť o prípadnej potrebe legislatívnych zmien vo fungovaní LVNAV FPT, ako aj Government CNAV FPT.

Podstatou LVNAV FPT je umožniť oceňovanie jeho majetku metódou amortizovaných nákladov a tak udržiavať konštantnú hodnotu podielu, ale v obmedzenej miere. Povinnosťou LVNAV FPT, obdobne ako aj Government CNAV FPT, bude okrem každodenného výpočtu konštantnej hodnoty podielu aj výpočet aktuálnej trhovej hodnoty podielu a tzv. tieňovej čistej



hodnoty majetku fondu. V prípade, ak bude rozdiel medzi hodnotou podielu vypočítanou metódou amortizovaných nákladov a trhovou cenou podielu viac než 20 základných bodov, LVNAV FPT nebude môcť ďalej udržiavať konštantnú hodnotu podielu, a teda sa konvertuje na štandardný VNAV FPT (*portfolio fluctuation band*). Ďalším obmedzujúcim a ochranným prvkom je pravidlo, v zmysle ktorého je možné oceňovať jednotlivé aktíva tohto druhu fondu metódou amortizovaných nákladov, len ak je konštantná čistá hodnota tohto aktíva vhodnou aproximáciou jeho reálnej hodnoty. To znamene-

ná, že konštantná hodnota jednotlivých aktív v majetku LVNAV FPT sa neodchyľuje od jej skutočnej hodnoty o viac než 10 základných bodov a aktívum má zostávajúcu dobu do splatnosti najviac 75 dní (*asset by asset collar*).

Obidva druhy fondov peňažného trhu, CNAV aj LVNAV model, môžu byť vytvorené len ako krátkodobé fondy, čo znamená, že vážená priemerná splatnosť (tzv. WAM) ich portfólia nepresahuje 60 dní a ich vážená priemerná životnosť (tzv. WAL) nepresahuje 120 dní. VNAV FPT môže byť vytvorený ako krátkodobý alebo štandardný FPT, pričom WAL portfólia štandardného FPT ne-

Tabuľka 1 Súhrn základných charakteristík jednotlivých druhov fondov peňažného trhu

	Krátkodobé FPT			Štandardné FPT
	Government CNAV	LVNAV	VNAV	VNAV
Vážená priemerná splatnosť (WAM)	60 dní	60 dní	60 dní	180 dní
Vážená priemerná životnosť (WAL)	120 dní	120 dní	120 dní	360 dní
Maximálna splatnosť nástrojov peňažného trhu v majetku FPT	397 dní	397 dní	397 dní	2 roky
Minimálne požiadavky na dennú likvidnú rezervu	10 % NAV	10 % NAV	7,5 % NAV	7,5 % NAV
Denná likvidná rezerva – prípustné aktíva	vklady a reverzné dohody o spätnom odkúpení (reverzné repo zmluvy), ktoré je možné vypovedať oznámením podaným 1 pracovný deň vopred; nástroje peňažného trhu splatné do jedného dňa	vklady a reverzné dohody o spätnom odkúpení (reverzné repo zmluvy), ktoré je možné vypovedať oznámením podaným 1 pracovný deň vopred; nástroje peňažného trhu splatné do jedného dňa	vklady a reverzné dohody o spätnom odkúpení (reverzné repo zmluvy), ktoré je možné vypovedať oznámením podaným 1 pracovný deň vopred; nástroje peňažného trhu splatné do jedného dňa	vklady a reverzné dohody o spätnom odkúpení (reverzné repo zmluvy), ktoré je možné vypovedať oznámením podaným 1 pracovný deň vopred; nástroje peňažného trhu splatné do jedného dňa
Minimálne požiadavky na týždennú likvidnú rezervu	30 % NAV	30 % NAV	15 % NAV	15 % NAV
Týždenná likvidná rezerva – prípustné aktíva	vklady a reverzné dohody o spätnom odkúpení (reverzné repo zmluvy), ktoré je možné vypovedať oznámením podaným 5 pracovných dní vopred; nástroje peňažného trhu splatné do 5 pracovných dní	vklady a reverzné dohody o spätnom odkúpení (reverzné repo zmluvy), ktoré je možné vypovedať oznámením podaným 5 pracovných dní vopred; nástroje peňažného trhu splatné do 5 pracovných dní	vklady a reverzné dohody o spätnom odkúpení (reverzné repo zmluvy), ktoré je možné vypovedať oznámením podaným 5 pracovných dní vopred; nástroje peňažného trhu splatné do 5 pracovných dní	vklady a reverzné dohody o spätnom odkúpení (reverzné repo zmluvy), ktoré je možné vypovedať oznámením podaným 5 pracovných dní vopred; nástroje peňažného trhu splatné do 5 pracovných dní
Flexibilná zložka aktív zahrnutých do týždennej likvidnej rezervy	vládne/štátne dlhopisy so splatnosťou do 190 dní, ak ich možno vyplatiť a vyrovnať do 1 pracovného dňa – do výšky 17,5 % NAV	vládne/štátne dlhopisy so splatnosťou do 190 dní, ak ich možno vyplatiť a vyrovnať do 1 pracovného dňa – do výšky 17,5 % NAV	podieľy/akcie iných FPT, ak ich možno vyplatiť a vyrovnať do 5 pracovných dní – do výšky 7,5 % NAV	podieľy/akcie iných FPT, ak ich možno vyplatiť a vyrovnať do 5 pracovných dní – do výšky 7,5 % NAV
Prípustné metódy oceňovania aktív	metóda amortizovaných nákladov	metóda amortizovaných nákladov pre aktíva so splatnosťou dlhšou ako 75 dní	mark to market, resp. mark to model metóda na výpočet trhovej hodnoty aktív	mark to market, resp. mark to model metóda na výpočet trhovej hodnoty aktív

Poznámka: NAV je čistá hodnota majetku FPT.



presahuje šesť mesiacov a WAM portfólia štandardného FPT nepresahuje 12 mesiacov.

Medzi najkontroverznejšie a najviac diskutované témy v rámci legislatívneho procesu k fondom peňažného trhu patrilo zavedenie likvidnej rezervy pre všetky druhy týchto fondov. Potreba likvidnej rezervy spochybnená nebola, citlivou a diskutovanou témou bola vyvážená kalibrácia rezervy pre jednotlivé druhy fondov a otázka, aké

prípustné aktíva bude možné do rezervy zahrnúť, najmä či a do akej miery zahrnúť do likvidnej rezervy aj vládne dlhopisy. Do finálneho znenia bol odsúhlasený návrh Rady EÚ. Prísnejšie pravidlá pre likvidnú rezervu sa zaviedli pre Government CNAV a LVNAV model a do rezervy je možné zahrnúť v obmedzenej miere aj vládne dlhopisy.

Riadenie likvidity fondov peňažného trhu je najdôležitejším ochranným prvkom v rámci ich

Tabuľka 2 Aktíva prípustné na investovanie majetku fondu peňažného trhu a pravidlá na rozloženie rizika (diverzifikácia)

	Government CNAV/LVNAV	VNAV
Nástroje peňažného trhu, sekuritizácia, ABCP	5 % vydaných rovnakým emitentom	10 % vydaných rovnakým emitentom, pokiaľ celková hodnota cenných papierov emitentov, ktorých nástroje peňažného trhu, sekuritizácie a ABCP tvoria viac ako 5 % NAV, nepresiahne 40 % NAV
Kryté dlhopisy	10 %; celková hodnota investícií do krytých dlhopisov vydaných jedným emitentom, ktorá presahuje 5 % NAV, neprekročí 40 % alebo 20 % v prípade dlhopisov spĺňajúcich požiadavky delegovaného nariadenia komisie 2015/61; celková hodnota takejto investície prekračujúcej 5 % NAV neprekročí 60 %	10 %; celková hodnota investícií do krytých dlhopisov vydaných jedným emitentom, ktorá presahuje 5 % NAV, neprekročí 40 % alebo 20 % v prípade dlhopisov spĺňajúcich požiadavky delegovaného nariadenia komisie 2015/61; celková hodnota takejto investície prekračujúcej 5 % NAV neprekročí 60 %
Sekuritizácia, ABCP	15 % NAV; od dátumu prijatia harmonizovanej regulácie sekuritizácie (nariadenie STS) sa limit zvyšuje na 20 %, z toho najviac 15 % NAV možno investovať do sekuritizácie/ABCP, ktoré nebudú spĺňať požiadavky harmonizovanej regulácie	15 % NAV; od dátumu prijatia harmonizovanej regulácie sekuritizácie (nariadenie STS) sa limit zvyšuje na 20 %, z toho najviac 15 % NAV možno investovať do sekuritizácie/ABCP, ktoré nebudú spĺňať požiadavky harmonizovanej regulácie
Vklady v úverových inštitúciách	10 % vkladov v jednej úverovej inštitúcii; z dôvodov definovaných v nariadení (vitalita bankového sektora a ekonomická výhodnosť) sa limit zvyšuje na 15 %	10 % vkladov v jednej úverovej inštitúcii; z dôvodov definovaných v nariadení (vitalita bankového sektora a ekonomická výhodnosť) sa limit zvyšuje na 15 %
Zmluvy o spätnom odkúpení (repo zmluvy)	10 %	10 %
Reverzné zmluvy o spätnom odkúpení (reverzné repo zmluvy)	15 %	15 %
OTC deriváty	5 %	5 %
Kombinovaný spoločný limit (nástroje peňažného trhu, sekuritizácia, ABCP, vklady, OTC finančné deriváty)	15 % vydaných jedným emitentom (resp. pri OTC derivátoch ide o expozíciu voči riziku protistrany)	15 % vydaných jedným emitentom (resp. pri OTC derivátoch ide o expozíciu voči riziku protistrany)
Podiely/akcie iných FPT	max. 5 % do jedného FPT; súhrnne najviac 17,5 % za podmienok definovaných nariadením	max. 5 % do jedného FPT; súhrnne najviac 17,5 % za podmienok definovaných nariadením

Poznámka: NAV je čistá hodnota majetku FPT.



spravovania v novom režime. Nariadenie zavádza povinnosti správcu LVNAV a Government CNAV FPT zväziť a rozhodnúť o využití nástrojov na riadenie likvidity v prípade, ak likvidná rezerva klesne pod predpísanú úroveň. Medzi nástroje, ktoré je správca povinný zaviesť, patria zvýšené poplatky za vyplatenie podielov fondov peňažného trhu, obmedzenie alebo pozastavenie vydávania a vyplácania podielov predmetných druhov fondov. V prípade, ak počas 90 dní trvá pozastavenie vydávania a vyplácania podielov Government CNAV a LVNAV FPT dlhšie ako 15 dní, tieto fondy sa automaticky v zmysle nariadenia konvertujú na VNAV FPT.

Ďalšou dôležitou časťou regulácie fondov peňažného trhu je úprava prípustných aktív, do ktorých sa môže majetok fondov investovať. V zásade ide o bezpečné a likvidné nástroje, ako sú nástroje peňažného trhu, vklady v úverových inštitúciách, dohody o spätnom odkúpení (repo zmluvy) a reverzné dohody o spätnom odkúpení (reverzné repo zmluvy), finančné deriváty na účely zabezpečenia súvisiacich rizík a podielové listy iných fondov peňažného trhu. Medzi prípustné aktíva bola zaradená v rámci nástrojov peňažného trhu aj sekuritizácia a sekuritizované programy ABCP (*Asset-backed commercial papers*). Pri investovaní do podielov iných fondov peňažného trhu sa sprísňujú podmienky pre cieľové fondy, do ktorých je fond peňažného trhu oprávnený investovať. Najväčším rozdielom v porovnaní s nastavením podľa smernice UCITS je pravidlo, na

základe ktorého fond peňažného trhu, ktorého nadobudnutie sa zvažuje, nesmie mať v držbe podiely v nadobúdajúcom fonde peňažného trhu. Nariadenie zároveň definuje pravidlá na rozloženie a obmedzenie rizika prípustných aktív. Osobitný dôraz sa kladie na kreditnú kvalitu prípustných aktív fondu a jeho správca je povinný zaviesť postupy interného hodnotenia kreditnej kvality prípustných nástrojov peňažného trhu, sekuritizácie a ABCP.

Z ostatných pravidiel je potrebné spomenúť zákaz externej podpory pre fondy peňažného trhu. Nariadenie ďalej sprísňuje požiadavky na zverejňovanie informácií o portfóliu fondov peňažného trhu, obmedzuje ich závislosť od externých ratingových agentúr a zavádza povinné stresové testovanie a ďalšie preventívne mechanizmy na zabezpečenie lepšieho a efektívnejšieho riadenia rizík pri ich správe.

ZÁVER

Text nariadenia a jeho preklady v súčasnosti prechádzajú jazykovými úpravami. Plánovaný termín zverejnenia v Úradnom vestníku EÚ, a teda jeho platnosti je v prvej polovici roka 2017. Účinnosť nariadenia nastane o 12 mesiacov neskôr, pričom existujúce fondy peňažného trhu budú mať 18-mesačnú lehotu, resp. prechodné obdobie na prispôbenie svojej činnosti. Po finalizácii textu nariadenia začne Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) s prípravou usmernení, ktoré objasnia a konkretizujú technické detaily fungovania fondov peňažného trhu podľa novej legislatívy.



Účastníci trialógu, na ktorom sa dosiahla politická dohoda o regulácii fondov peňažného trhu. Na fotografii sú zástupcovia Európskeho parlamentu, Európskej komisie a Rady EÚ. Brusel 14. novembra 2016.
Foto: Carlos Soares