

III

(Akty przygotowawcze)

EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 24 maja 2012 r.

w sprawie projektu rozporządzenia delegowanego Komisji uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru

(CON/2012/42)

(2013/C 47/01)

Wprowadzenie i podstawa prawna

W dniu 18 kwietnia 2012 r. Europejski Bank Centralny (EBC) otrzymał wniosek Komisji o wydanie opinii w sprawie projektu rozporządzenia delegowanego Komisji uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru (zwanego dalej „projektem rozporządzenia delegowanego”).

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 oraz art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, jako że projekt rozporządzenia delegowanego zawiera postanowienia mające wpływ na przyczynianie się Europejskiego Systemu Banków Centralnych do należytego wykonywania polityk w odniesieniu do stabilności systemu finansowego, zgodnie z art. 127 ust. 5 Traktatu. Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

Uwagi szczegółowe

1. *Dźwignia finansowa*

1.1. EBC wyrażał już w przeszłości opinię, że pojęcie dźwigni finansowej w rozumieniu dyrektywy 2011/61/UE ⁽¹⁾ ma podstawowe znaczenie dla modelu działalności realizowanego przez wielu zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI) ⁽²⁾. EBC zasadniczo podziela zdanie Europejskiego Urzędu Nadzoru nad Giełdami i Papierami Wartościowym (EUNGiPW), że informacje na temat poziomu dźwigni finansowej obliczonego na podstawie wartości ekspozycji brutto mają kluczowe znaczenie dla monitorowania ryzyka systemowego i że informacje te powinny być przekazywane także inwestorom. Nadmierna dźwignia finansowa może stwarzać poważne ryzyko dla stabilności finansowej, ale ryzyko dźwigni finansowej nie jest jedynym ryzykiem dla alternatywnych funduszy inwestycyjnych (AFI). Wszelkie informacje na temat dźwigni finansowej powinny być zatem uzupełnione o informacje o innych źródłach ryzyka. W tym kontekście ważne jest, aby wymogi, które odnoszą się do różnych źródeł ryzyka, były oddzielne. Do takich źródeł ryzyka należą ryzyko pozycyjne, tzn. ryzyko rynkowe i kredytowe związane z daną inwestycją, oraz dźwignia finansowa AFI.

⁽¹⁾ 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).

⁽²⁾ Opinia EBC CON/2009/81 z dnia 16 października 2009 r. w sprawie projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmieniającej dyrektywę 2004/39/WE i 2009/.../WE (Dz.U. C 272 z 13.11.2009, s. 1). Wszystkie opinie EBC są publikowane na stronie internetowej EBC pod adresem: <http://www.ecb.europa.eu>

- 1.2. W celu zachowania spójności oraz uniknięcia arbitrażu regulacyjnego EBC uznaje za właściwe, aby mające zostać przyjęte metody obliczania dźwigni finansowej były w możliwie najszerszym zakresie spójne z metodologią Bazylea III ⁽¹⁾, wnioskiem dotyczącym dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie warunków podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi ⁽²⁾ oraz projektem rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych ⁽³⁾ (łącznie zwanymi dalej „projektem CRD IV”) ⁽⁴⁾. Przykładowo, spójność ta powinna być zapewniona przez odniesienie do ujmowania transakcji zabezpieczających i metody postępowania z pożyczkami gotówkowymi. Ponadto można również rozważyć odesłanie do pojęć określonych w projekcie CRD IV ⁽⁵⁾.
- 1.3. Jak stwierdzono w pkt 1.1, EBC jest zdania, że przy kalkulacji ekspozycji należy dokonać rozróżnienia pomiędzy: a) ryzykiem wynikającym z samych aktywów (portfeli) nabywanych przez AFI, tzn. „ryzykiem pozycyjnym” oraz b) rzeczywistą dźwignią finansową. Zatem przy określaniu dźwigni finansowej AFI te dwa źródła ryzyka powinny być rozpatrywane oddzielnie. Przykładowo, choć pożyczki gotówkowe ze źródeł zewnętrznych, które nie są przedmiotem inwestowania, rzeczywiście nie podlegają ryzyku rynkowemu ani ryzyku kredytowemu, zwiększają one rzeczywistą dźwignię AFI. W projekcie CRD IV natomiast nie dokonuje się rozróżnienia pomiędzy różnymi rodzajami pożyczek gotówkowych ⁽⁶⁾.
- 1.4. Projekt rozporządzenia delegowanego wskazuje na zastosowanie metody brutto oraz metody zaangażowania ⁽⁷⁾. Nie obejmuje on metody zaawansowanej ⁽⁸⁾, jako że metoda ta nie zapewniłaby porównywalności wyników. EBC rozumie, że metoda zaawansowana, która łagodzi zasady metody zaangażowania, została zaprojektowana dla ZAFI zarządzających AFI, dla których metoda zaangażowania może nie być odpowiednia lub może nie przynosić odpowiednich wyników. EBC popiera decyzję Komisji o nieuwzględnieniu metody zaawansowanej, jako że zastosowanie metody brutto i metody zaangażowania jest wystarczające i dostarczy potrzebnych informacji na temat dźwigni finansowej AFI zarówno inwestorom, jak i właściwym organom nadzorczym.

2. Zarządzanie ryzykiem

Projekt rozporządzenia delegowanego nakłada na ZAFI obowiązek rozdzielenia funkcji zarządzania ryzykiem od funkcji operacyjnych i sugeruje, że zostanie to osiągnięte w momencie wypełnienia przez ZAFI wyczerpującej listy warunków ⁽⁹⁾. W przypadku ich niespełnienia organ zarządzający ZAFI wdraża środki zabezpieczające w celu złagodzenia konfliktów interesów, które mogą zagrozić niezależnemu wykonywaniu czynności zarządzania ryzykiem ⁽¹⁰⁾. W tym kontekście EBC popiera oddzielenie funkcji zarządzania ryzykiem od funkcji operacyjnych i menedżerskich. Komisja może rozważyć wyposażenie EUNGiPW w kompetencje do przygotowania ogólnych wytycznych określających obiektywne kryteria w celu uniknięcia ich niespójnego wdrożenia w ramach Unii oraz w celu monitorowania ich wdrażania.

⁽¹⁾ Zob. „Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”, Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, grudzień 2010 r., wersja zmieniona – lipiec 2011 r.

⁽²⁾ Zmieniającej także dyrektywę 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie dodatkowego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń oraz przedsiębiorstwami inwestycyjnymi konglomeratu finansowego, COM(2011) 453 wersja ostateczna.

⁽³⁾ COM(2011) 452 wersja ostateczna.

⁽⁴⁾ Zharmonizowana definicja dźwigni finansowej nie oznaczałaby zharmonizowanej kalibracji wskaźnika dźwigni dla instytucji kredytowych i AFI.

⁽⁵⁾ Zob. definicję dźwigni finansowej zawartą w art. 4 pkt 86 wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, COM(2011) 452 wersja ostateczna.

⁽⁶⁾ Zgodnie z projektem CRD IV wszystkie pożyczki gotówkowe są ujmowane w bilansie, a zatem zgodnie z tym projektem podwyższają dźwignię finansową, niezależnie od dalszego wykorzystania otrzymanych funduszy. Wartość ekspozycji pozycji bilansowych jest zasadniczo równa ich wartości księgowej po dokonaniu poszczególnych korekt wyceny, np. z tytułu ryzyka kredytowego; zob. art. 416 ust. 5 w związku z art. 106 ust. 1 wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, COM(2011) 452 wersja ostateczna.

⁽⁷⁾ Rozdział II, sekcja 2, art. 9 i 10 projektu rozporządzenia delegowanego.

⁽⁸⁾ Zob. opinię techniczną EUNGiPW udzieloną Komisji Europejskiej dotyczącą możliwych środków wdrażających dyrektywę w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ESMA's technical advice to the European Commission on possible implementing measures of the Alternative Investment Fund Managers Directive) z dnia 16 listopada 2011 r. (zwaną dalej „opinią EUNGiPW”), ESMA/2011/379, s. 459.

⁽⁹⁾ Artykuł 43 projektu rozporządzenia delegowanego.

⁽¹⁰⁾ Artykuł 44 projektu rozporządzenia delegowanego.

3. *Inwestycje w pozycje sekurytyzacyjne*

- 3.1. Zgodnie z projektem rozporządzenia delegowanego ⁽¹⁾ ZAFI mogą inwestować w pozycje sekurytyzacyjne pod warunkiem przeprowadzenia rzetelnej analizy *due diligence* jednostki sponsorującej i jednostki inicjującej. W szczególności, zgodnie z projektem rozporządzenia delegowanego, przed zainwestowaniem w instrumenty sekurytyzacyjne ZAFI powinien: a) spełnić określone wymogi jakościowe, np. posiadać wyczerpującą wiedzę na temat profilu ryzyka inwestycji oraz wypracować odpowiednie formalne polityki i procedury ⁽²⁾ oraz b) zapewnić spełnianie przez jednostki sponsorujące oraz jednostki inicjujące szeregu wymogów jakościowych, w tym wymogów dotyczących skutecznego zarządzania ryzykiem, właściwej dywersyfikacji strategii itp. ⁽³⁾.
- 3.2. EBC popiera kryteria jakościowe, które wzmacniają świadomość ZAFI w zakresie podejmowanego ryzyka przed zainwestowaniem w produkty sekurytyzacyjne. W odniesieniu do pkt 3.1 lit b) obowiązek ZAFI zapewnienia posiadania przez jednostki inicjujące i jednostki sponsorujące właściwych procedur zarządzania ryzykiem może być trudny do wykonania, jako że ZAFI mogą nie być w stanie bezpośrednio sprawdzać spełniania kryteriów odnoszących się do procedur wewnętrznych jednostek sponsorujących i jednostek inicjujących.
- 3.3. W celu zagwarantowania, aby takie wymogi nie ograniczały ZAFI w zakresie inwestowania w produkty sekurytyzacyjne, utrudniając przez to realizację szerszego celu, jakim jest ożywienie rynku sekurytyzacyjnego, projekt rozporządzenia delegowanego może stanowić, że ZAFI są obowiązane udzielać ogólnych wskazówek co do szczegółowej dokumentacji, jaka ma być im przedstawiona przez jednostki sponsorujące lub jednostki inicjujące w zakresie określonych powyżej wymogów jakościowych.

4. *Funkcje depozytariusza*

- 4.1. EBC z zadowoleniem przyjmuje szerokie obowiązki, jakie zgodnie z projektem rozporządzenia delegowanego nałożone zostają na depozytariuszy ⁽⁴⁾. W szczególności EBC wyraża przekonanie, że te szczegółowe wymogi ⁽⁵⁾ w wysokim stopniu ograniczą ryzyko związane z utrzymywaniem ponoszone przez podmioty inwestujące w AFL.
- 4.2. EBC popiera rygorystyczne zasady odpowiedzialności wprowadzone przez dyrektywę 2011/61/UE i uszczegółowione w projekcie rozporządzenia delegowanego ⁽⁶⁾. EBC zauważa jednak, że wspomniane zasady odpowiedzialności, wraz z przyszłymi zmianami (UCITS V) ⁽⁷⁾ dyrektywy 2009/65/WE Parlamentu Europejskiego i Rady 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) ⁽⁸⁾ mogłyby narazić depozytariuszy na bardzo wysokie roszczenia odszkodowawcze. W przypadku niektórych depozytariuszy takie roszczenia mogłyby osiągnąć wysokość wielokrotnie przewyższającą ich całkowity kapitał. EBC uważa zatem za konieczne, aby depozytariusze odpowiednio zarządzali tym ryzykiem, niezależnie od tego, czy są instytucjami kredytowymi, firmami inwestycyjnymi czy innymi instytucjami objętymi nadzorem ⁽⁹⁾, oraz aby ryzyko to było uwzględniane przez odpowiednie zasady dotyczące wymogów kapitałowych. Przyszła regulacja UCITS V stanowi dogodną możliwość odniesienia się do tego zagadnienia w stosunku do UCITS, jak i do depozytariuszy AFL.

5. *Wymogi w zakresie sprawozdawczości i wymiana informacji*

- 5.1. EBC z zadowoleniem przyjmuje wymogi w zakresie sprawozdawczości określone w art. 112 projektu rozporządzenia delegowanego. Zgodnie z art. 112 ust. 7 ZAFI zobowiązane są do przekazywania informacji zgodnie z wzorem formularza sprawozdawczego *pro forma* przedstawionym w załączniku do projektu rozporządzenia delegowanego. W tym zakresie EBC popiera wymogi dotyczące przekazywania danych proponowane w opinii EUNGiPW ⁽¹⁰⁾, która przewiduje zbieranie niektórych informacji z częstotliwością miesięczną oraz przekazywanie dodatkowych informacji na temat profili ryzyka historycznego AFL. Takie, bardziej uszczegółowione, informacje są ważne dla ustanowienia szerokich ram monitorowania ryzyka systemowego.

⁽¹⁾ Zob. rozdział III, sekcję 5 projektu rozporządzenia delegowanego.

⁽²⁾ Artykuł 55 projektu rozporządzenia delegowanego.

⁽³⁾ Artykuł 54 projektu rozporządzenia delegowanego.

⁽⁴⁾ Zob. rozdział IV, sekcję 2 projektu rozporządzenia delegowanego.

⁽⁵⁾ Zob. art. 91, 92, 98, 100 i 101 projektu rozporządzenia delegowanego.

⁽⁶⁾ Zob. rozdział IV, sekcję 3 projektu rozporządzenia delegowanego.

⁽⁷⁾ Zob. także dokument konsultacyjny Komisji w sprawie funkcji depozytariusza UCITS oraz wynagrodzenia zarządzających (*Consultation paper on the UCITS depositary function and on the UCITS managers' remuneration*) z dnia 14 grudnia 2010 r.

⁽⁸⁾ Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32.

⁽⁹⁾ Zob. art. 21 ust. 3 dyrektywy 2011/61/UE.

⁽¹⁰⁾ Zob. załącznik V do opinii EUNGiPW.

- 5.2. Nie uchybiając powyższemu, wskazane wymogi przekazywania danych właściwym organom, w szczególności wymogi określone w art. 112 ust. 1 projektu rozporządzenia delegowanego, w wysokim stopniu pokrywają się z obowiązkami w zakresie sprawozdawczości statystycznej określonymi w rozporządzeniu EBC/2007/8 z dnia 27 lipca 2007 r. dotyczącym danych statystycznych w zakresie aktywów i zobowiązań funduszy inwestycyjnych ⁽¹⁾. EBC uważa zatem, że możliwe jest ograniczenie ciężaru związanego z obowiązkiem przekazywania danych przez ZAFI poprzez ujednoczenie określonych obowiązków sprawozdawczych właściwych organów z obowiązkami statystycznymi EBC ⁽²⁾. W tym zakresie EBC jest gotowe i wyraża wolę podjęcia dyskusji z Komisją i z EUNGiPW na temat tego, jak wspomniane obowiązki sprawozdawcze powinny zostać ujednoczone.
- 5.3. Jeżeli chodzi o wymianę informacji, projekt rozporządzenia delegowanego ⁽³⁾ w szerokim zakresie pozostawia władzom krajowym dowolność w sprawie określenia warunków przekazywania odpowiednich informacji dotyczących monitorowania ryzyka systemowego ⁽⁴⁾ EUNGiPW i Europejskiej Radzie ds. Ryzyka Systemowego (ERRS). EBC sugeruje doprecyzowanie tych postanowień w celu uniknięcia niejasności.

Proponowane przez EBC zmiany w projekcie rozporządzenia delegowanego wraz z ich uzasadnieniem zamieszczono w załączniku.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem, dnia 24 maja 2012 r.

Vítor CONSTÂNCIO
Wiceprezes EBC

⁽¹⁾ Dz.U. L 211 z 11.8.2007, s. 8.

⁽²⁾ Zob. pkt 10 opinii EBC CON/2009/81.

⁽³⁾ Artykuł 7 ust. 3 i art. 118 projektu rozporządzenia delegowanego.

⁽⁴⁾ W tym zakresie por. art. 3 ust. 3 lit. d) i art. 53 dyrektywy 2011/61/UE i art. 7 ust. 3 oraz art. 118 projektu rozporządzenia delegowanego.

ZAŁĄCZNIK

Propozycje zmian

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC (1)
Zmiana nr 1 Preambuła do projektu rozporządzenia delegowanego (nowa)	
<p>„uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,</p> <p>uwzględniając dyrektywę 2011/61/UE Parlamentu Europejskiego i Rady 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, w szczególności art. 3 ust. 6 [...] i art. 53 ust. 3,</p> <p>a także mając na uwadze, co następuje:”</p>	<p>„uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,</p> <p>uwzględniając dyrektywę 2011/61/UE Parlamentu Europejskiego i Rady 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, w szczególności art. 3 ust. 6 [...] i art. 53 ust. 3,</p> <p>uwzględniając opinię Europejskiego Banku Centralnego,</p> <p>a także mając na uwadze, co następuje:”</p>

Uzasadnienie

Zgodnie z art. 296 Traktatu, który stanowi, że akty prawne odnoszą się do wszelkich opinii przewidzianych w Traktatach, proponowana zmiana jest konieczna w celu odzwierciedlenia faktu, że projekt rozporządzenia delegowanego jest przyjmowany zgodnie z art. 127 ust. 4 i art. 282 ust. 5 Traktatu. Przepisy te wyrażają obowiązek konsultowania z EBC wszelkich projektów unijnych aktów prawnych w dziedzinach podlegających jego kompetencji. W zakresie doradczej roli EBC w odniesieniu do projektów aktów delegowanych i wykonawczych odsyła się do pkt 4 opinii EBC CON/2012/5 z dnia 25 stycznia 2012 r. w sprawie projektu dyrektywy w sprawie warunków podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi oraz projektu rozporządzenia w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (2).

Zmiana nr 2

Motyw 42a projektu rozporządzenia delegowanego (nowy)

[Brak tekstu]	<p>„Wyższa kadra zarządzająca ZAFI powinna zatwierdzać listę wybranych prime brokerów. ZAFI powinien wyznaczać prime brokerów spośród ujętych na liście. Z uwagi na potencjalne systemowe znaczenie prime brokerów fundusze hedgingowe powinny korzystać z usług więcej niż jednego prime brokera wybranego ze wspomnianej zatwierdzonej listy.”</p>
---------------	---

Uzasadnienie

Art. 27 projektu rozporządzenia delegowanego określa szczegółowe wymogi dotyczące wyboru i wyznaczania prime brokerów. EBC popiera takie kryteria, a także wymóg, aby lista wybranych prime brokerów podlegała zatwierdzeniu przez wyższą kadrę zarządzającą ZAFI. Dodatkowo, biorąc pod uwagę potencjalne systemowe znaczenie prime brokerów dla funduszy hedgingowych, projekt rozporządzenia delegowanego powinien także nakładać na ZAFI obowiązek korzystania zasadniczo z usług wielu prime brokerów, zgodnie z aktualną praktyką rynkową.

Zmiana nr 3

Art. 5 ust. 6 i 7 projektu rozporządzenia delegowanego (nowe)

[Brak tekstu]	<p>„6. Powiadomienia otrzymane zgodnie z ust. 3 przekazuje się EUNGIPW.</p> <p>7. EUNGIPW może wydawać wytyczne w celu wzmocnienia jednolitej oceny przez właściwe organy sytuacji o charakterze tymczasowym, o których mowa w niniejszym artykule.”</p>
---------------	--

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC ⁽¹⁾
---------------------------------	---

Uzasadnienie

EBC z zadowoleniem przyjmuje art. 5 projektu rozporządzenia delegowanego, który określa wyjątek od obowiązku rejestracji ZAFI, które sporadycznie przekraczają próg wymagający rejestracji. Niektóre ZAFI mogą jednak niewłaściwie korzystać z tego wyjątku. W celu wzmocnienia jednolitego podejścia organów krajowych do oceny przekroczeń progu o charakterze tymczasowym byłoby zatem pożądane, aby właściwe organy miały obowiązek przekazywania EUNGiPW wszelkich powiadomień otrzymanych od ZAFI dotyczących przekroczenia progu.

Zmiana nr 4

Art. 46 ust. 3 lit. c) projektu rozporządzenia delegowanego

<p>„3. Do celów ust. 1 ZAFI podejmuje następujące działania w odniesieniu do każdego AFI, którym zarządza:</p> <p>[...]</p> <p>c) przeprowadzanie odpowiednich okresowych testów warunków skrajnych i analiz scenariuszy wariantowych w celu uwzględnienia ryzyka wynikającego z potencjalnych zmian warunków rynkowych, które mogą negatywnie wpłynąć na AFI;</p> <p>[...]”</p>	<p>„3. Do celów ust. 1 ZAFI podejmuje następujące działania w odniesieniu do każdego AFI, którym zarządza:</p> <p>[...]</p> <p>c) przeprowadzanie, co najmniej raz na kwartał, odpowiednich okresowych testów warunków skrajnych i analiz scenariuszy wariantowych w celu uwzględnienia ryzyka wynikającego z potencjalnych zmian warunków rynkowych, które mogą negatywnie wpłynąć na AFI;</p> <p>[...]”</p>
--	---

Uzasadnienie

Z punktu widzenia stabilności finansowej EBC zaleca zwiększenie częstotliwości testów warunków skrajnych i analiz scenariuszy wariantowych, tak aby były one przeprowadzane co najmniej raz na kwartał, w celu oceny zdolności AFI do sprostania negatywnym szokom finansowym, ekonomicznym i idiosynkratycznym.

Zmiana nr 5

Art. 51 ust. 2 lit. e) projektu rozporządzenia delegowanego

<p>„2. ZAFI regularnie przeprowadzają testy warunków skrajnych w warunkach normalnej płynności oraz w nadzwyczajnych okolicznościach w zakresie płynności, które to warunki umożliwiają im ocenę ryzyka utraty płynności każdego AFI, którym zarządzają. Testy warunków skrajnych:</p> <p>[...]</p> <p>e) przeprowadza się z częstotliwością, która jest dostosowana do charakteru AFI, z uwzględnieniem strategii inwestycyjnej, profilu płynności, rodzaju inwestora i polityki umarzania AFI, i co najmniej raz w roku.”</p>	<p>„2. ZAFI regularnie przeprowadzają testy warunków skrajnych w warunkach normalnej płynności oraz w nadzwyczajnych okolicznościach w zakresie płynności, które to warunki umożliwiają im ocenę ryzyka utraty płynności każdego AFI, którym zarządzają. Testy warunków skrajnych:</p> <p>[...]</p> <p>e) przeprowadza się z częstotliwością, która jest dostosowana do charakteru AFI, z uwzględnieniem strategii inwestycyjnej, profilu płynności, rodzaju inwestora i polityki umarzania AFI, i co najmniej raz na kwartał raz w roku.”</p>
---	--

Uzasadnienie

Zob. uzasadnienie zmiany nr 4.

Zmiana nr 6

Art. 117a projektu rozporządzenia delegowanego (nowy)

[brak tekstu]	<p>„W celu ułatwienia wypracowywania ustaleń dotyczących współpracy oraz w celu zapewnienia jednolitego stosowania art. 37 dyrektywy 2011/61/UE EUNGiPW może wydawać wytyczne określające warunki stosowania przepisów niniejszej sekcji.”</p>
---------------	--

Uzasadnienie

EBC popiera współpracę pomiędzy właściwymi organami państw członkowskich i państw trzecich w formie ustaleń dotyczących współpracy. W tym zakresie konieczna jest koordynacja pomiędzy państwami członkowskimi w celu zminimalizowania niespójności ich polityk. Bezpośrednie zaangażowanie EUNGiPW, zgodnie z art. 37 ust. 16 i 17 dyrektywy 2011/61/UE, byłoby pomocne dla zapewnienia spójnego podejścia państw członkowskich do państw trzecich.

⁽¹⁾ Pogrubienie w tekście wskazuje, w którym miejscu EBC proponuje wprowadzenie nowego tekstu. Przekreślenie w tekście oznacza, że EBC proponuje wykreślenie fragmentu tekstu.

⁽²⁾ Dz.U. C 105 z 11.4.2012, s. 1.