



European Securities and
Markets Authority

Smernice

o členu 25 direktive 2011/61/EU (direktiva o UAIS)



Kazalo

I. Področje uporabe	3
II. Sklicevanja na pravne vire, kratice in opredelitev pojmov	4
III. Namen	5
IV. Obveznosti glede skladnosti in poročanja	6
V. Smernice o členu 25 direktive 2011/61/EU	7
VI. Priloge	14

I. Področje uporabe

Kdo?

1. Te smernice se uporabljajo za pristojne organe.

Kaj?

2. Te smernice se uporabljajo v zvezi s členom 25 direktive o UAIS.

Kdaj?

3. Te smernice se začnejo uporabljati dva meseca po datumu njihove objave na spletni strani organa ESMA v vseh uradnih jezikih EU.

II. Sklicevanja na pravne vire, kratice in opredelitev pojmov

Sklicevanje na pravne vire

<i>Direktiva o UAIS</i>	Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/61/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 ¹
<i>Uredba za izvajanje direktive o UAIS na drugi ravni</i>	Delegirana uredba Komisije (EU) št. 231/2013 o dopolnitvi Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z izjemami, splošnimi pogoji poslovanja, depozitarji, finančnim vzvodom, preglednostjo in nadzorom
<i>Uredba o organu ESMA</i>	Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES ² .

Kratice

AIS	alternativni investicijski sklad
UAIS	upravljavec alternativnih investicijskih skladov
LSP	letno statistično poročilo
EBA	Evropski bančni organ
ECB	Evropska centralna banka
EIOPA	Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine

¹ UL L 174, 1.7.2011, str. 1.

² UL L 331, 15.12.2010, str. 84.

III. Namen

4. Te smernice so izdane v skladu s členom 16(1) uredbe o organu ESMA. Njihov namen je vzpostaviti dosledne, učinkovite in uspešne nadzorniške prakse v okviru Evropskega sistema finančnega nadzora (ESFS) ter zagotoviti skupno, enotno in usklajeno uporabo člena 25 direktive o UAIS. Nanašajo se zlasti na oceno s finančnim vzvodom povezanega sistemskega tveganja, njihov cilj pa je zagotoviti, da pristojni organi sprejmejo skladen pristop k presoji, ali so izpolnjeni pogoji za uvedbo s finančnim vzvodom povezanih ukrepov.

IV. Obveznosti glede skladnosti in poročanja

Vloga teh smernic

5. Pristojni organi si morajo v skladu s členom 16(3) uredbe o organu ESMA na vsak način prizadevati za upoštevanje teh smernic.
6. Pristojni organi, katerim so te smernice namenjene, bi jih morali upoštevati tako, da jih ustrezno vključijo v svoje nacionalne pravne in/ali nadzorne okvire.

Zahteve glede poročanja

7. Pristojni organi, katerim so te smernice namenjene, morajo v dveh mesecih od datuma njihove objave v vseh uradnih jezikih EU na spletni strani organa ESMA navedeni organ obvestiti, ali (i) upoštevajo smernice, (ii) ne upoštevajo smernic, vendar jih nameravajo upoštevati, ali (iii) ne upoštevajo smernic in jih tudi ne nameravajo upoštevati.
8. V primeru neupoštevanja morajo pristojni organi v dveh mesecih po tem, ko so smernice v vseh uradnih jezikih EU objavljene na spletni strani organa ESMA, organ ESMA obvestiti še o razlogih za neupoštevanje.
9. Predloga za pošiljanje obvestil je na voljo na spletni strani organa ESMA. Izpolnjena predloga se pošlje organu ESMA.

V. Smernice o členu 25 direktive 2011/61/EU

V.I. Smernice o oceni s finančnim vzvodom povezanega systemskega tveganja

10. Pri ocenjevanju obsega, v katerem uporaba finančnega vzvoda prispeva k nastanku systemskega tveganja v finančnem sistemu skladno s členom 25 direktive o UAIS (v nadaljnjem besedilu: ocena tveganja), bi morali pristojni organi upoštevati nabor različnih kvantitativnih in kvalitativnih informacij.
11. Pristojni organi bi morali oceno tveganja izvesti četrtno.
12. Ocena tveganja bi morala potekati po pristopu v dveh korakih:
 - a) 1. korak: Stopnja, vir in različne vrste uporabe finančnega vzvoda (preglednica 1)
 - b) 2. korak: S finančnim vzvodom povezano systemsko tveganje (preglednica 2)
13. V prvem koraku bi morali pristojni organi opredeliti AIS, za katere je verjetneje, da bodo predstavljali tveganja za finančni sistem. Tveganja za finančni sistem bodo verjetneje predstavljali naslednji AIS:
 - a) AIS, ki znatno uporabljajo finančni vzvod na podlagi člena 111(1) uredbe za izvajanje direktive o UAIS na drugi ravni;
 - b) AIS, ki finančnega vzvoda ne uporabljajo znatno na podlagi člena 111(1) uredbe za izvajanje direktive o UAIS na drugi ravni in katerih regulatorna upravljana sredstva presegajo 500 milijonov EUR³ na dan poročanja; in
 - c) AIS, ki uporabljajo finančni vzvod in niso navedeni v točkah a) in b) in katerih nenavadno velika uporaba finančnega vzvoda, merjena s kazalniki iz preglednice 1, lahko predstavljajo tveganja za finančno stabilnost.
14. Za namene točke c) odstavka 13 „nenavadno velika uporaba finančnega vzvoda“ pomeni uporabo finančnega vzvoda, ki se bistveno razlikuje (npr. visok percentil distribucije) od uporabe finančnega vzvoda drugih AIS, če se vrednost finančnega vzvoda AIS primerja z:
 - a) mediano ali povprečno vrednostjo finančnega vzvoda AIS iste vrste (npr. hedge skladi, skladi zasebnega kapitala, nepremičninski skladi, skladi skladov in drugi AIS) in
 - b) zgodovinsko mediano ali povprečno vrednostjo finančnega vzvoda AIS.
15. V drugem koraku bi morali pristojni organi oceniti potencialna s finančnim vzvodom povezana systemska tveganja za finančno stabilnost, ki jih predstavljajo AIS, opredeljeni v prvem koraku, in v svojo oceno vključiti vsaj naslednja tveganja:
 - a) tveganje vpliva na trg;
 - b) tveganje prisilne prodaje;

³ Ta prag ustreza poročanju na polletni ali četrtni osnovi, kot je navedeno v točkah a) in c) člena 110(3) Uredbe Komisije 231/2013 za pooblaščenca UAIS na podlagi značilnosti upraviteljev in upravljanjih AIS. Celotni diagrami o pogostosti poročanja so na voljo v smernicah organa ESMA o obveznostih poročanja.

- c) tveganje neposrednega preliva v finančne institucije in
- d) tveganje motenj v neposrednem kreditnem posredništvu.

16. Pristojni organi bi morali tveganje oceniti na podlagi podatkov iz direktive o UAIS, prejetih skladno s pogostostjo poročanja, določeno v členu 110 uredbe za izvajanje direktive o UAIS na drugi ravni. Poleg podatkov iz direktive o UAIS bi morali pristojni organi uporabljati tudi najboljše razpoložljive podatke za nekatere kazalnike v preglednici 2, vključno s podatki nacionalnih nadzornih organov in/ali tretjih oseb, kadar je primerno. Da bi pristojni organi omejili tveganje nedoslednosti, bi morali upoštevati (neizčrpen) seznam virov podatkov, vključen v Prilogo I.
17. Pristojni organi bi morali rezultate svoje ocene tveganj sporočiti organu ESMA vsaj enkrat na leto in kadar koli ugotovijo tveganje, pomembno za finančno stabilnost. Pristojni organi bi morali obvestiti druge pristojne organe v EU, kadar bi lahko poslovanje ali ureditve UAIS v drugih jurisdikcijah EU predstavljali tveganja, pomembna za finančno stabilnost in celovitost finančnega sistema.
18. Pristojni organi bi morali na podlagi svoje ocene tveganja, po potrebi v kombinaciji s kvalitativno oceno, izbrati AIS, za katere je ustrezno določiti omejitve finančnega vzvoda v skladu z oddelkom V.II. teh smernic.

Preglednica 1

S finančnim vzvodom povezano sistemsko tveganje	Kazalnik	Opis	Področje uporabe	Vir podatkov ⁴
Merila finančnega vzvoda Stopnja, vir in različne vrste uporabe finančnega vzvoda	Bruto finančni vzvod	Finančni vzvod AIS, izračunan v skladu z bruto metodo	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 294
	Finančni vzvod zavezujoče izpostavljenosti	Finančni vzvod AIS, izračunan v skladu z metodo zavezujoče izpostavljenosti	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 295
	Prilagojeni finančni vzvod ⁵	Bruto izpostavljenosti (brez obrestnih izvedenih finančnih instrumentov in valut za namene varovanja pred tveganjem) kot odstotek čiste vrednosti sredstev (ČVS)	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 123,124, 53
	Finančni vzvod	Vrednost izposojenega denarja ali vrednostnih papirjev kot odstotek ČVS	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 283,286, 53
Upravljana sredstva	Regulatorna upravljana sredstva	Vrednost v osnovni valuti upravljanih sredstev AIS po metodi, določeni v členih 2 in 10 uredbe za izvajanje direktive o UAIS na drugi ravni	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 48

⁴ Številke se nanašajo na ustrezno polje pri poročanju v skladu z direktivo o UAIS.

⁵ To merilo izključuje obrestne izvedene finančne instrumente iz izračuna finančnega vzvoda po pristopu, ki se uporablja v LSP o AIS EU. Uporaba obrestnih izvedenih finančnih instrumentov dejansko poveča merila finančnega vzvoda, saj se ti instrumenti merijo glede na nominalni znesek (in ne znesek, prilagojen za trajanje, kot pri metodi zavezujoče izpostavljenosti).

Preglednica 2

S finančnim vzvodom povezano sistemsko tveganje	Kazalnik	Opis	Področje uporabe	Vir podatkov ⁶
Vpliv na trg Velikost AIS ali skupine AIS zadostuje za vpliv na trg.	Neto izpostavljenost	ČVS x finančni vzvod, izračunan po metodi zavezujoče izpostavljenosti	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 53, 295
	Tržni odtis na pripadajočem trgu	Glavne kategorije sredstev, v katere je vlagal AIS, v primerjavi z velikostjo pripadajočega trga	Skupina AIS	Direktiva o UAIS: 123, 124 Velikost pripadajočega trga glede na zunanje podatke (glej Prilogo II)
		Vrednost prometa v vsakem razredu sredstev v poročevalskih mesecih v primerjavi s prometom razreda sredstev	Skupina AIS	Direktiva o UAIS: 126 Promet pripadajočega trga glede na zunanje podatke (glej Prilogo II)
Tveganje prisilne prodaje Dejavnosti UAIS bi lahko prispevale k trendu padanja cen finančnih instrumentov ali drugih sredstev na način, ki bi ogrožal obstoj teh finančnih instrumentov ali drugih sredstev.	Koncentracija vlagateljev	Odstotek lastniškega kapitala AIS, ki je v lasti petih upravičenih lastnikov z največjim lastniškim deležem	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 118
	Profil likvidnosti	Povprečna razlika med deležem portfeljev AIS, ki se lahko likvidira, in sposobnostjo vlagatelja, da prejme plačila za odkup, po časovnih intervalih	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 53, 57, 178-184, 186-192
	Delež manj likvidnih sredstev	Nelikvidna sredstva vključujejo opredmetena sredstva, lastniške finančne instrumente, ki ne kotirajo na borzi, podjetniške in zamenljive obveznice zunaj naložbenega razreda ter posojila kot odstotek upravljanjih sredstev	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 33, 123,
	Morebitne likvidnostne potrebe, ki izhajajo iz tržnega šoka (posamični AIS: v % ČVS; skupina AIS: v osnovni valuti)	Merila tveganja	Neto delta lastniškega kapitala	Posamični AIS ali skupina AIS
Neto DV01				
	Dodatne informacije, katerih redno sporočanje bi pristojni organi lahko zahtevali od UAIS skladno s členom 24(5)	Neto CS01	Posamični AIS ali skupina AIS	Direktiva o UAIS: 53, 139,145, 302
		VaR		
		Vega izpostavljenost		
		Neto delta valute		
		Neto delta blaga		

⁶ Številke se nanašajo na ustrezno polje pri poročanju v skladu z direktivo o UAIS.

	Kazalnik	Opis	Področje uporabe	Vir podatkov ⁶
		direktive o UAIS		
	Druge morebitne likvidnostne zahteve	Morebitne likvidnostne zahteve iz poziva po vplačilu zavarovanja s premoženjem (za izvedene finančne instrumente in repo posle) glede na razpoložljiva likvidna sredstva	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 185, 284-289, 157-159
		Morebitne likvidnostne zahteve (po viru)	Posamični AIS	Direktiva o UAIS: 297-301
<p>Tveganje neposrednega preliva v finančne institucije</p> <p>Izpostavljenost enega ali več AIS bi lahko predstavljala pomemben vir tržnega tveganja, likvidnostnega tveganja ali tveganja nasprotne stranke za finančno institucijo.</p>	Povezave s finančnimi institucijami prek naložb	Vrednost dolge pozicije pri naložbah v lastniške instrumente, ki kotirajo na borzi, in podjetniške obveznice, ki so jih izdale finančne institucije	Skupina AIS	Direktiva o UAIS: 123 (vrednostni papirji, ki so jih izdale finančne institucije)
		Vsota dolgih izpostavljenosti do strukturiranih in listinjenih produktov	Skupina AIS	Direktiva o UAIS: 53, 57, 123
	Tveganje nasprotne stranke	Neto kreditna izpostavljenost nasprotnih strank do AIS glede na tržne razmere	Posamični AIS	160-171 Velikost nasprotne stranke AIS glede na zunanje podatke (glej Prilogo II)
		Morebitne likvidnostne zahteve, ki izhajajo iz tržnega šoka ⁷ (glej zgoraj)	Posamični AIS	Posamični AIS
	Povezave s finančnimi institucijami prek baze vlagateljev	Finančna institucija, izpostavljena tveganju izgube ⁸	Skupina AIS	Direktiva o UAIS: 209
<p>Tveganje motenj v neposrednem kreditnem posredništvu</p> <p>AIS, ki prispevajo k financiranju realnega</p>	Naložbe AIS v kreditne instrumente nefinančnih institucij	Vsota vrednosti dolgih pozicij v podjetniških obveznicah, zamenljivih obveznicah, ki jih niso izdale finančne institucije	Skupina AIS	Direktiva o UAIS: 123

⁷ Likvidnostne zahteve, ki izhajajo iz izvedenih finančnih instrumentov, predstavljajo zlasti tveganje nasprotne stranke za nasprotno stranko.

⁸ Izpostavljenost banke do subjektov vzporednega bančnega sistema je kljub vsemu omejena s smernicami organa EBA. EBA meni, da se samo za AIS z omejenim finančnim vzvodom lahko šteje, da ne spadajo v opredelitev „subjektov vzporednega bančnega sistema“.

S finančnim vzvodom povezano sistemsko tveganje	Kazalnik	Opis	Področje uporabe	Vir podatkov ⁶
gospodarstva, se med recesijo razdolžujejo in s tem prispevajo k procikličnosti celotne ponudbe posojil.		Vsota posojil z vzvodom in drugih posojil	Skupina AIS	Direktiva o UAIS: 123

V.II. Smernice o omejitvah finančnega vzvoda

19. Kadar se pristojni organi odločajo, ali bodo za UAIS, ki upravljajo AIS, ti pa predstavljajo tveganja za finančno stabilnost, uvedli omejitve finančnega vzvoda, bi morali upoštevati (kot je prikazano v študijah primera v Prilogi II):
- tveganja, ki jih predstavljajo AIS glede na vrsto (hedge skladi, skladi zasebnega kapitala, nepremičninski skladi, skladi skladov ali drugi ustrezni skladi) in profil tveganja, kot je opredeljen v oceni tveganja, izvedeni skladno z 12. odstavkom;
 - tveganja zaradi skupne izpostavljenosti. Če pristojni organi ugotovijo, da bi lahko skupina AIS iste vrste ali s podobnimi profili tveganja kot celota predstavljala sistemsko tveganja, povezana s finančnim vzvodom, bi morali za vse AIS v tej skupini enako ali podobno uporabiti omejitve finančnega vzvoda.
20. Pristojni organi bi morali pozorno uveljavljati omejitve finančnega vzvoda, tako v smislu časa kot postopnega uvajanja in opuščanja:
- če pristojni organi naložijo stalne omejitve finančnega vzvoda AIS ali skupini AIS, ki ogroža finančno stabilnost, bi bilo treba omejitve ohranjati, dokler se tveganja, ki jih predstavlja AIS ali skupina AIS, ne zmanjšajo;
 - če pristojni organi uvedejo začasne omejitve finančnega vzvoda, da bi omejili nastanek tveganja, vključno z morebitnim procikličnim vedenjem AIS ali skupine AIS, kadar AIS na primer prispeva k čezmerni kreditni rasti ali oblikovanju previsokih cen sredstev, bi bilo treba omejitve sprostiti, kadar sprememba tržnih pogojev ali vedenje AIS nista več prociklična;
 - pristojni organi bi morali omejitve finančnega vzvoda uveljavljati postopno (v nadaljnjem besedilu: obdobje postopnega uvajanja), da bi se izognili procikličnosti, zlasti če bi prociklična uvedba omejitev lahko sprožila tveganje, ki ga želijo zmanjšati; in
 - pristojni organi bi morali upoštevati možnost, da omejitve uvedejo v ciklični obliki, da bi zavirali nastanek tveganj v fazi rasti v finančnem ciklu ter uresničevanje tveganj v fazi upada.
21. Pristojni organi bi morali pri določanju ustrezne stopnje omejitev finančnega vzvoda upoštevati učinkovitost omejitev pri obravnavi tveganja vpliva na trg, prisilne prodaje, preliva v finančne nasprotne stranke in motenj v procesu kreditnega posredništva, da bi zagotovili, da lahko sektor še naprej izvaja koristne storitve za gospodarstvo. Pristojni organi bi morali upoštevati naslednje:

- a) če so tveganja neposredno povezana z velikostjo finančnega vzvoda, bi morale biti omejitve finančnega vzvoda namenjene zmanjšanju velikosti tveganj;
 - b) če so tveganja delno povezana z velikostjo, vendar se z uvedbo omejitev tveganja morda ne bi zmanjšala v enakem deležu, ker lahko AIS prilagodijo svojo strategijo, da ohranijo enako stopnjo tveganja, bi morali pristojni organi preučiti možnost, da določijo druge omejitve glede upravljanja AIS (na primer omejitve glede naložbene politike, politike glede zahteve po izplačilu ali politike tveganj); in
 - c) če lahko uvedba omejitev začasno povzroči povečanje tveganj, na primer tako, da UAIS proda sredstva z manjšim tveganjem, da bi izpolnil nove zahteve, bi morali pristojni organi uvesti druge omejitve glede upravljanja AIS vsaj do konca obdobja postopnega uvajanja. Druge omejitve bi lahko na primer vključevale uvedbo omejitev deleža določenih sredstev glede na njihov prispevek k profilu tveganja AIS, občutljivost za dejavnike tržnega tveganja, izpostavljenost do tveganja nasprotnih stranke ali likvidnost v zaostrenih razmerah na trgu. Za obravnavo likvidnostnih neskladij lahko pristojni organi od UAIS zahtevajo tudi, da sprejmejo politike glede zahteve po izplačilu in zmanjšajo pogostost izplačil, ki jih omogoča AIS, ali uveljavijo izplačilne roke.
22. Pristojni organi bi morali oceniti učinkovitost omejitev finančnega vzvoda pri zmanjševanju čezmernega finančnega vzvoda, in sicer ob upoštevanju naslednjega:
- a) sorazmernosti omejitev finančnega vzvoda glede na sistemsko tveganje, ki ga predstavlja uporaba finančnega vzvoda s strani UAIS;
 - b) odpornosti omejitev finančnega vzvoda na izigravanje in arbitražo, zlasti:
 - i) če pristojni organi ugotovijo, da lahko AIS predstavlja s finančnim vzvodom povezana sistemska tveganja, bi bilo treba razmisliti, da se za različne vrste AIS, ki imajo v oceni tveganja opredeljene podobne profile tveganja, določijo enake omejitve. To velja zlasti zato, da bi se izognili primeru, ko bi UAIS prijavil AIS drugačne vrste, da bi se izognil omejitvam finančnega vzvoda, in
 - ii) kompleksnosti kalibracije.

VI. Priloge

Priloga I: Uporaba zunanjih podatkov za namen ocene tveganja

1. Pristojni organi lahko primerjajo AIS na svojem trgu s podatki, zbranimi na ravni EU: organ ESMA letno objavlja svoje statistično poročilo o alternativnih investicijskih skladih EU⁹.
2. Za oceno s finančnim vzvodom povezanih sistemskih tveganj bodo morda za merjenje izpostavljenosti AIS glede na njihovo nasprotno stranko ali trg, na katerem deluje, potrebni zunanji podatki. To velja zlasti, če:
 - a) želijo pristojni organi oceniti tržni delež AIS ali skupine AIS, za kar bi potrebovali informacije o izpostavljenosti AIS in velikosti pripadajočega trga;
 - b) želijo pristojni organi izmeriti tveganje nasprotne stranke, za kar bi potrebovali informacije o nasprotni stranki.
3. Viri podatkov iz preglednice 3 ne vplivajo na nobene dodatne vire podatkov, ki jih lahko organ ESMA v prihodnosti vključi za večjo izčrpnost, zlasti v smislu instrumentov in geografskih območij.

Instrumenti, s katerimi se trguje, in posamezne izpostavljenosti	Pripadajoči trg	Vir
a) Vrednostni papirji		
Lastniški FI, ki kotirajo na borzi	delnice, ki kotirajo na borzi	ECB: Izbrani statistični podatki za euroobmočje in nacionalna razčlenitev – izdaje vrednostnih papirjev
Podjetniške obveznice, ki jih niso izdale finančne institucije	dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale nefinančne družbe, izraženi v eurih	ECB: Izbrani statistični podatki za euroobmočje in nacionalna razčlenitev – izdaje vrednostnih papirjev
Podjetniške obveznice, ki so jih izdale finančne institucije	dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale finančne družbe, ki niso iz denarnega sektorja, izraženi v eurih	ECB: Izbrani statistični podatki za euroobmočje in nacionalna razčlenitev – izdaje vrednostnih papirjev
Državne obveznice	dolžniški vrednostni papirji, ki jih je izdala centralna država, izraženi v eurih	ECB: Izbrani statistični podatki za euroobmočje in nacionalna razčlenitev – izdaje vrednostnih papirjev
Strukturirani/listinjeni produkti	družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev	ECB – statistika – finančne družbe – družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev
b) Izvedeni finančni instrumenti		

⁹ Zadnja različica (v času izdaje teh smernic) Letnega statističnega poročila ESMA o alternativnih investicijskih skladih EU, ESMA, 2020, je na voljo na: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1006_asr-aif_2020.pdf

Lastniški izvedeni finančni instrumenti	lastniški izvedeni finančni instrumenti	ESMA: LSP o trgu izvedenih finančnih instrumentov EU
Kreditni izvedeni finančni instrumenti	kreditni izvedeni finančni instrumenti	ESMA: LSP o trgu izvedenih finančnih instrumentov EU
Tuje valute	valutni izvedeni finančni instrumenti	ESMA: LSP o trgu izvedenih finančnih instrumentov EU
Obrestni izvedeni finančni instrumenti	obrestni izvedeni finančni instrumenti	ESMA: LSP o trgu izvedenih finančnih instrumentov EU
Izvedeni finančni instrumenti na blago	izvedeni finančni instrumenti na blago	ESMA: LSP o trgu izvedenih finančnih instrumentov EU
c) Kolektivni naložbeni podjemi		
Skladi denarnega trga in KNP za upravljanje denarnih sredstev	bilance stanja sklada denarnega trga euroobmočja	ECB – statistika – denarna sredstva, kreditiranje in bančništvo – kreditne institucije in skladi denarnega trga
ETF	bilance stanja investicijskih skladov euroobmočja	ECB – statistika – finančne družbe – bilance stanja investicijskih skladov
Drugi KNP	bilance stanja investicijskih skladov euroobmočja	ECB – statistika – finančne družbe – bilance stanja investicijskih skladov
Največje izpostavljenosti nasprotnih strank	Podatki o nasprotni stranki	Vir
Banke	bančna bilanca stanja	Pregled preglednosti za celotno EU, ki ga je opravil organ EBA
Zavarovanje	zavarovalne bilance stanja	statistika zavarovanj EIOPA

Priloga II: Študije primerov (za ponazoritev)

S finančnim vzvodom povezano
sistemsko tveganje

Kazalnik*

1. korak	Merila finančnega vzvoda	Prilagojeni bruto finančni vzvod	Sklad skladov		Hedge sklad		Nepremičninski sklad		Sklad zasebnega kapitala		Drugo	
			AIS 1	90. percentil	AIS 2	90. percentil	AIS 3	90. percentil	AIS 4	90. percentil	AIS 5	90. percentil
			8x	1x	15x	11x	4x	2x	3x	1x	4x	2x
		Finančni zavezujoče izpostavljenosti	AIS 1	90. percentil	AIS 2	90. percentil	AIS 3	90. percentil	AIS 4	90. percentil	AIS 5	90. percentil
			6x	1x	36x	8x	4x	2x	4x	1x	4x	1x
2. korak	Vpliv na trg	Neto izpostavljenost (v mio EUR)	AIS 1	90. percentil	AIS 2	90. percentil	AIS 3	90. percentil	AIS 4	3. kvartil	AIS 5	3. kvartil
			2.300	353	50.000	2.528	1.500	295	170	81	230	185
	Tveganje prisilne prodaje	Profil likvidnosti*	AIS 1	Mediana	AIS 2	Mediana	AIS 3	Mediana	AIS 4	Mediana	AIS 5	Mediana
			12 %	0 %	0 %	13 %	0 %	0 %	47 %	0 %	46 %	0 %
	Delež manj likvidnih sredstev	AIS 1	Mediana	AIS 2	3. kvartil	AIS 3	90. percentil	AIS 4	90. percentil	AIS 5	90. percentil	
		4 %	3 %	27 %	25 %	368 %	400 %	221 %	113 %	350 %	119 %	
	Tveganje neposrednega preliva v finančne institucije	Vrednost dolge pozicije pri naložbah v lastniške instrumente, ki kotirajo na borzi, in podjetniške obveznice, ki so jih izdale finančne institucije, ter vsota dolgih izpostavljenosti do strukturiranih in listinjenih produktov	AIS 1	Mediana	AIS 2	90. percentil	AIS 3	Mediana	AIS 4	90. percentil	AIS 5	Mediana
			2 %	7 %	41 %	33 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	14 %

Legenda: zeleno = povprečno ali majhno tveganje za AIS te vrste, oranžna = veliko tveganje za AIS te vrste (relativno), rdeče = veliko tveganje za AIS (absolutno).

*Višje vrednosti pomenijo večja tveganja, razen pri kazalniku profila likvidnosti.

1. AIS bi bilo treba ocenjevati glede na absolutno vrednost kazalnikov in relativno vrednost v primerjavi z AIS iste vrste in drugimi AIS. Zgornji primeri (AIS 1–5) temeljijo na dejanskih primerih. Vsi AIS imajo visok finančni vzvod (finančni vzvod zavezujoče izpostavljenosti $> x3$) in bi zato morali biti predmet ocene tveganja.
2. Visoka absolutna vrednost kazalnika je v preglednici označena rdeče. Visoka relativna vrednost v primerjavi z AIS iste vrste je označena oranžno. Zelena pomeni nizko ali srednjo vrednost. V preglednici je za vsak kazalnik prikaza tudi primerjava z ustreznimi opisnimi statističnimi podatki za AIS iste kategorije (npr. primerjava z mediano, 3. kvartilom ali 90. percentilom).
3. AIS 1 ima visok finančni vzvod v absolutnem smislu in v primerjavi z AIS iste vrste (skladi skladov). Njegovo glavno tveganje je povezano s potencialnim vplivom na trg zaradi njegove visoke neto izpostavljenosti (2,3 milijarde EUR). Tveganji prisilne prodaje in neposrednega preliva v finančne institucije se zdita bolj omejeni in skladni z drugimi AIS iste kategorije. Zato bi moral pristojni organ razmisliti o uvedbi omejitev finančnega vzvoda za ta AIS, če pričakuje, da bo imel ta AIS potencialni vpliv na trg, ob upoštevanju globine trga, na katerem deluje (tj. njegove sposobnosti spreminjanja tržnih cen pri prodaji sredstev).
4. AIS 2 ima zelo visok finančni vzvod v absolutnem smislu in v primerjavi z AIS iste vrste. Njegovo glavno tveganje je povezano s potencialnim vplivom na trg zaradi njegove visoke neto izpostavljenosti (50 milijard EUR). Ima tudi razmeroma visok delež manj likvidnih sredstev (27 % ČVS), manj likviden profil kot AIS iste kategorije (0 % v primerjavi s 13 %) in je izpostavljen do finančnih institucij (41 % ČVS). Zato bi moral pristojni organ razmisliti o uvedbi omejitev finančnega vzvoda za ta AIS, zlasti da zmanjša njegov potencialni vpliv na trg.
5. AIS 3 ima višji finančni vzvod kot AIS iste vrste in razmeroma visoko neto izpostavljenost (1,5 milijarde EUR). Kot večina primerljivih skladov AIS investira v nelikvidna sredstva (nepremičnine). V primeru precejšnega unovčenja naložb lahko ta kombinacija povzroči prisilno prodajo. Vendar profil likvidnosti tega AIS ne kaže likvidnostnih neskladij. Zato bi moral pristojni organ razmisliti o uvedbi omejitev finančnega vzvoda na podlagi globlje analize ustreznosti politike glede zahteve po izplačilu AIS.
6. AIS 4 ima višji finančni vzvod kot drugi AIS iste vrste in razmeroma visoko neto izpostavljenost glede na primerljive sklade, vendar omejeno v absolutnem smislu (170 milijonov EUR). Kot večina primerljivih skladov AIS investira v nelikvidna sredstva (zasebni kapital). V primeru precejšnega unovčenja naložb lahko ta kombinacija povzroči prisilno prodajo. Vendar profil likvidnosti tega AIS ne kaže likvidnostnih neskladij. Zato bi moral pristojni organ razmisliti o uvedbi omejitev finančnega vzvoda na podlagi globlje analize ustreznosti politike glede zahteve po izplačilu AIS.
7. AIS 5 spada v kategorijo „drugo“. Ima višji finančni vzvod kot drugi AIS iste vrste in razmeroma visoko neto izpostavljenost glede na primerljive sklade, vendar omejeno v absolutnem smislu (230 milijonov EUR). AIS veliko investira v manj likvidna sredstva (zasebni kapital), vendar ne kaže likvidnostnih neskladij. Glede na vrsto tega AIS („drugo“) bi moral pristojni organ razmisliti o uvedbi omejitev finančnega vzvoda na podlagi globlje analize poslovnega modela tega AIS in zlasti ustreznosti njegove politike glede zahteve po izplačilu.