EURÓPAI BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2012.3.19.
COM(2012) 102 final

ZÖLD KÖNYV

ÁRNYÉKBANKI TEVÉKENYSÉGEK

(EGT-vonatkozású szöveg)

1. Bevezetés

A globális méretű 2008-as válság középpontjában a pénzügyi szolgáltatások álltak, és a válság különböző problémákra mutatott rá, többek között a szabályozás hiányosságai, a nem eléggé hatékony felügyelet, a piacok átláthatatlansága és a túlságosan összetett termékek tekintetében. A válságra nemzetközi szinten kidolgozott, a G20-akon és a Pénzügyi Stabilitási Tanácson (FSB) keresztül koordinált válasz született.

Az Európai Unió globális szinten vezető szerepet vállalt magára a G20-ak keretében megfogalmazott kötelezettségvállalások végrehajtásában. Az EU pénzügyi reformra vonatkozó ütemtervével összhangban az Unió élen jár a G20-ak keretében tett kötelezettségvállalásokkal összefüggő reformok végrehajtásában. A reformok többsége jelenleg a jogalkotási folyamatnál tart. Ennek egyik jelentős eleme volt a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről szóló, meghatározó jelentőségű jogszabálynak a Tanács és a Parlament általi, nemrég történt elfogadása. A bankszektorra vonatkozó tőkekövetelmények megújítására irányuló intézkedésekről folyó tárgyalások szintén előrehaladott állapotban vannak. Összességében a reformok olyan eszközökkel ruházzák fel az EU-t, amelyekkel biztosítható a pénzügyi rendszer, illetve annak intézményei és piacai megfelelő felügyelete. A stabilabb és felelősebb pénzügyi piacok előfeltételei a növekedésnek és egy olyan üzleti környezet megteremtésének, amely lehetővé teszi, hogy a vállalkozások gyarapodjanak, innováljanak és bővítsék tevékenységeiket. Ennek köszönhetően nő az állampolgárok bizalma is.

Ugyanakkor egyre inkább teret nyer a nem banki hitelezési tevékenység, vagy más néven árnyékbanki tevékenység, amely eddig nem képezte kiemelt területét a prudenciális szabályozásnak és felügyeletnek. Az árnyékbanki tevékenység fontos szerepet tölt be a pénzügyi rendszerben: többek között kiegészítő finanszírozási forrásokat teremt, a befektetőknek pedig alternatív befektetési lehetőségeket kínál a bankbetétek mellett. Az árnyékbanki tevékenység ugyanakkor potenciális veszélyeket is jelent a hosszú távú pénzügyi stabilitásra nézve.

A G20-ak által 2010-ben Szöulban, majd 2011-ben Cannes-ban megfogalmazott felhívására válaszul az FSB jelenleg ajánlásokat dolgoz ki az árnyékbanki tevékenység felügyeletére és szabályozására vonatkozóan.

A FSB által végzett munka rámutatott arra, hogy az árnyékbanki tevékenységet végző szervezetek rendezetlen bukása rendszerszintű kockázattal járhat akár közvetlenül, akár a rendes bankrendszerrel meglévő összefonódásaikon keresztül. Az FSB arra is rámutatott, hogy mindaddig, amíg ezek a tevékenységek és szervezetek alacsonyabb szintű szabályozás és felügyelet hatálya alá tartoznak, mint a pénzügyi ágazat többi része, a megerősített banki szabályozás a banki tevékenységek jelentős részét terelheti a hagyományos banki tevékenység határain kívülre, illetve az árnyékbanki tevékenység irányába.

Mindezek alapján a Bizottság fontosnak véli az árnyékbanki tevékenység és az ilyen tevékenységet folytató szervezetek kapcsán felmerülő kérdések részletes megvizsgálását. A cél az, hogy sikerüljön érdemi választ adni és újabb elemekkel hozzájárulni a globális szinten folytatott párbeszédhez, továbbá növelni az Unió pénzügyi rendszerének ellenálló képességét és biztosítani azt, hogy valamennyi pénzügyi tevékenység hozzájárul a gazdasági növekedéshez. E zöld könyv célja tehát az eddigi fejlemények számbavétele és a témával kapcsolatban megfogalmazott elképzelések bemutatása, ami alapján széles körű konzultáció folytatható az érintettekkel.

2. A NEMZETKÖZI HÁTTÉR

A 2010. novemberi szöuli csúcstalálkozójukon a G20-ak vezetői meghatározták a pénzügyi szektor szabályozásának még nyitva hagyott, kezelést igénylő kérdéseit. Az „árnyékbanki tevékenység szabályozásának és felügyeletének megerősítését" e kérdések egyikeként jelölték meg, és felkérték az FSB-t, hogy más nemzetközi szabályozó szervekkel együtt dolgozzon ki ajánlásokat az „árnyékbankrendszer" felügyeletének és szabályozásának megerősítésére.

Válaszul az FSB 2011. október 27-n jelentést[1] tett közzé az árnyékbanki tevékenység szabályozásának és felügyeletének megerősítéséről.

Az említett jelentésre, továbbá a G20-ak 2011. novemberi cannes-i csúcstalálkozóján a munka továbbvitelére vonatkozóan megfogalmazott felkérésre alapozva az FSB öt munkafolyamatot indított el az egyes kérdések részletesebb elemzése és hatékony szakpolitikai ajánlások kidolgozása céljából. Az alábbi munkafolyamatokról van szó: i. a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság (BCBS) megvizsgálja, hogy milyen további szabályozásra van szükség a bankok és az árnyékbanki tevékenységet folytató szervezetek közötti kapcsolatok tekintetében, és erről 2012 júliusáig jelentést készít; ii. az Értékpapír-felügyeletek Nemzetközi Szervezete (IOSCO) a pénzpiaci alapok rendszerszintű kockázatainak (ideértve a menekülés típusú kockázatokat is) mérséklésére irányuló szabályozáson fog dolgozni, és erről 2012 júliusáig jelentést készít; iii. az IOSCO a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság segítségével elvégzi az értékpapírosításra vonatkozó hatályos követelmények értékelését, és 2012 júliusáig további szakpolitikai ajánlásokat terjeszt elő; iv. az FSB egyik alcsoportja az árnyékbanki tevékenységet folytató egyéb szervezetek[2] szabályozását fogja megvizsgálni, és 2012 szeptemberéig erről jelentést készít; valamint, v. egy másik FSB-alcsoport az értékpapír-kölcsönzést és a repóügyleteket vizsgálja meg, és 2012. decemberéig jelentést készít erről. Ezekben a munkafolyamatokban az EU több jelentős joghatósággal, így az Egyesült Államokkal, Kínával és Japánnal együtt vesz részt, ezek mindegyike a megfelelő szabályozási intézkedéseken dolgozik.

[1] http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111027a.pdf

[2] Az egyéb árnyékbanki szervezetek alatt az alább felsorolt szervezeteket kell érteni, a pénzpiaci alapok kivételével.

3. MIT TAKAR AZ ÁRNYÉKBANKI TEVÉKENYSÉG?

Az FSB 2011 októberi jelentése az első átfogó nemzetközi kezdeményezés az árnyékbanki tevékenység kezelése terén. A jelentés az alábbiakra összpontosít: i. az árnyék-bankrendszer felügyeleti és szabályozási elveinek meghatározása; ii. az árnyékbanki tevékenységgel járó rendszerszintű kockázatok feltárására és értékelésére irányuló feltérképezési folyamat elindítása; továbbá iii. a lehetséges szabályozási intézkedések hatályának beazonosítása.

E jelentésben az FSB az árnyék-bankrendszer fogalmát „a rendes bankrendszeren kívüli szervezetek és tevékenységek bevonásával történő hitelközvetítési rendszerként" határozta meg. E meghatározás alapján az árnyék-bankrendszer két összekapcsolódó pillérre épül.

Egyrészt a rendes bankrendszeren kívül működő szervezetekre, amelyek az alábbi tevékenységek valamelyikét folytatják:

- betétjellegű forrásokat fogadnak be;
- lejárati és/vagy likviditási transzformációt hajtanak végre;
- hitelkockázat-átruházást vállalnak; valamint
- közvetlen vagy közvetett tőkeáttételt alkalmaznak.

A rendszer másrészt azokra a tevékenységekre épül, amelyek fontos finanszírozási források lehetnek a bankoktól eltérő szervezetek számára. E tevékenységek közé tartozik az értékpapírosítás, az értékpapír-kölcsönzés és a visszavásárlási („repó-") ügyletek.

Mindezek alapján jelen szakaszban a Bizottság az alábbi lehetséges árnyékbanki szervezetek és tevékenységek elemzésére összpontosít: (Ez a lista nem tekinthető kimerítőnek, hiszen az árnyékbanki szervezetek és tevékenységek köre rendkívül gyorsan változhat.)

A Bizottság mostani elemzésének középpontjában álló lehetséges árnyékbanki szervezetek és tevékenységek

Szervezetek:

- Különleges célú szervezetek, amelyek likviditási és/vagy lejárati transzformációt hajtanak végre; példaként említhetők az ABCP-programokhoz hasonló, értékpapírosítási célú eszközök, a különleges befektetési egységek (SIV) vagy egyéb különleges célú gazdasági egységek (SPV);

- Pénzpiaci alapok (MMF) és egyéb típusú befektetési alapok vagy termékek betétekhez hasonló jellemzőkkel, amelyek miatt ezek ki vannak szolgáltatva a tömeges visszaváltások („menekülés") kockázatának;

- Hitelt nyújtó vagy tőkeáttételt alkalmazó befektetési alapok, ideértve a tőzsdén kereskedett alapokat (ETF) is;

- Hitelt vagy hitelgaranciát nyújtó, likviditási és/vagy lejárati transzformációt végző pénzügyi vállalatok és értékpapír-társaságok, amelyek nincsenek úgy szabályozva, mint a bankok; valamint

- Biztosító- és viszontbiztosító társaságok, amelyek hiteltermékeket bocsátanak ki, vagy ilyenekhez garanciát nyújtanak.

Tevékenységek:

- Értékpapírosítás; valamint

- Értékpapír-kölcsönzés és repóügyletek.

Az FSB a globális árnyék-bankrendszer méretét mintegy 46 billió EUR-ra becsülte 2010-ben, a 2002-es 21 billió EUR-val szemben. Ez a teljes pénzügyi rendszer 25-30%-ának, és a banki eszközállomány felének felel meg. Az Egyesült Államokban ez az arány még jelentősebb: az árnyék-bankrendszer részaránya 35–40%-ra tehető. Az FSB becslései szerint ugyanakkor a nem banki pénzügyi közvetítők európai eszközeinek az árnyék-bankrendszer globális méretéhez viszonyított százalékos aránya erőteljesen növekedett 2005 és 2010 között, miközben az egyesült államokbeli eszközállomány részaránya csökkent. Összességében az ezen eszközökből európai joghatóságok által tartott állomány aránya 10%-ról 13%-ra nőtt az egyesült királyságbeli közvetítőknél, 6%-ról 8%-ra a hollandiai közvetítőknél, 4%-ról 5%-ra a németországi közvetítőknél és 2%-ról 3%-ra a spanyolországi közvetítőknél. A franciaországi (6%) és olaszországi (2%) közvetítők megőrizték korábbi részesedésüket a globális árnyékbanki eszközállományon belül.

Kérdések:

a) Egyetért az árnyékbanki tevékenység javasolt fogalommeghatározásával?

b) Egyetért az árnyékbanki szervezetek és tevékenységek előzetes listájával? Ön szerint ki kellene terjeszteni az elemzést más szervezetekre és/vagy tevékenységekre is? Ha igen, melyek ezek?

4. MILYEN KOCKÁZATOK ÉS ELŐNYÖK MERÜLNEK FEL AZ ÁRNYÉKBANKI TEVÉKENYSÉGGEL ÖSSZEFÜGGÉSBEN?

Az árnyékbanki tevékenységek hasznos részei lehetnek a pénzügyi rendszernek, mivel az alábbi funkciók valamelyikét látják el: i. alternatívát kínálnak a bankbetétekhez képest a befektetők számára; ii. fokozott specializációjuknak köszönhetően hatékonyabban csatornázzák be a forrásokat az egyedi szükségletekhez; iii. alternatív finanszírozást jelentenek a reálgazdaság számára, ami különösen akkor hasznos, ha a hagyományos banki vagy piaci csatornák ideiglenesen kiesnek; továbbá iv. a kockázatokat a bankrendszerből kivezető, lehetséges kockázatmegosztási eszközt jelentenek.

Az árnyékbanki szervezetek és tevékenységek ugyanakkor számos kockázat forrásai is lehetnek. E kockázatok némelyike rendszerszintű kockázat is lehet, ami az árnyékbanki szervezetek és tevékenységek összetettsége mellett a több joghatóságra való kiterjedtségük és az értékpapírok és a befektetési alapok piacainak természetszerű mobilitására, valamint az árnyékbanki szervezeteknek és tevékenységeknek a rendes bankrendszerrel való összefonódására vezethető vissza.

Ezek a kockázatok az alábbiak szerint csoportosíthatók:

i. A betétszerű finanszírozási struktúrák „meneküléshez” vezethetnek:

Az árnyékbanki tevékenységek hasonló kockázatoknak vannak kitéve, mint a bankok, úgy, hogy közben nem vonatkoznak rájuk a banki szabályozáshoz és felügyelethez hasonló korlátozások. Egyes árnyékbanki tevékenységeket például rövid lejáratú forrásokkal finanszíroznak, ami miatt ki vannak téve az ügyfelek által végrehajtott hirtelen és nagyarányú tőkekivonás kockázatának.

ii. Nagy és rejtett tőkeáttétel kiépülése:

A magas tőkeáttétel fokozhatja a pénzügyi szektor törékenységét és rendszerszintű kockázat forrása lehet. Az árnyékbanki tevékenységeket magas tőkeáttétel jellemezheti többszörös áttételen keresztül biztosított fedezettel, anélkül, hogy szabályozási vagy felügyeleti korlátok érvényesülnének.

iii. A szabályok megkerülése, szabályozási arbitrázs:

Az árnyékbanki műveletek felhasználhatók a rendes bankokra alkalmazott szabályozás vagy felügyelet elkerülésére oly módon, hogy a hagyományos hitelközvetítési folyamatot jogilag egymástól független, egymással ügyleteket folytató szervezeti struktúrákra bontják szét. Ez a „szabályozási tagolás" negatív verseny formájában a pénzügyi rendszer egészét érintő kockázatot eredményezhet, mivel a bankok és az egyéb pénzügyi közvetítők megpróbálják majd az árnyékbanki szervezeteket másolni, vagy bizonyos műveleteket a konszolidációs körükön kívüli szervezetekhez telepíteni. A tőkekövetelményekre vonatkozó, illetve a számviteli szabályokat megkerülő és a kockázatokat a banki felügyelet hatályán kívülre helyező műveletek például fontos szerepet játszottak a 2007–2008-as válság kialakulásában.

iv. A bankrendszert érintő rendezetlen bukások:

Az árnyékbanki tevékenységek gyakran szorosan kapcsolódnak a rendes bankszektorhoz. Az esetleges bukások jelentős fertőzési és tovagyűrűző hatásokkal járhatnak. Vészhelyzetben vagy súlyos bizonytalanság esetén az árnyékbankok által vállalt kockázatok könnyen átvihetők a bankszektorba különböző csatornákon keresztül: a) a bankrendszerből történő közvetlen kölcsönfelvétellel, illetve feltételes banki kötelezettségeken keresztül (hitelképesség-javítás és likviditási keretek); és b) az eszközök nagyarányú eladása által, aminek kihatása van a pénzügyi és reáleszközök áraira.

Kérdések:

c) Ön szerinti is lehet az árnyékbanki tevékenységeknek pozitív hozadéka a pénzügyi rendszer vonatkozásában? Vannak-e e tevékenységeknek egyéb olyan előnyös aspektusai, amelyeket a jövőben meg kell őrizni és ösztönözni kell?

d) Ön szerint is a fent leírt csatornák azok, amelyeken keresztül az árnyékbanki tevékenységek új kockázatokat teremtenek, illetve kockázatokat visznek át a pénzügyi rendszer más részeire?

e) Milyen egyéb olyan csatornák jöhetnek számításba, amelyeken keresztül az árnyékbanki tevékenységek új kockázatokat teremtenek, illetve kockázatokat visznek át a pénzügyi rendszer más részeire?

5. MILYEN KIHÍVÁSOK ELÉ NÉZNEK A FELÜGYELETI ÉS A SZABÁLYOZÓ HATÓSÁGOK?

A fent említett potenciális kockázatok miatt nélkülözhetetlen, hogy a felügyeleti és szabályozó hatóságok foglalkozzanak az árnyékbanki szervezetek és tevékenységek hatékony kezelésének lehetőségeivel. Ez a feladat ugyanakkor több kihívást is rejt magában.

Elsőként az érintett hatóságoknak azonosítaniuk és figyelniük kell a szóban forgó szervezeteket és tevékenységeiket. Az Európai Unióban a nemzeti hatóságok többsége rendelkezik a szükséges tapasztalattal, és az Európai Központi Bank (EKB), az Európai Bankhatóság (EBH), az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (EÉPH), az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj-hatóság (EBFH) és az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) megkezdték az árnyékbanki tevékenységgel kapcsolatos tapasztalatok gyűjtését. Ezzel együtt fokozott szükség van a bankok és a bankoktól eltérő pénzügyi intézmények közötti összefonódásra vonatkozó adatok terén mutatkozó hiányok kitöltésére. Az EU-nak tehát állandó folyamatok biztosítására lehet szüksége az árnyékbanki tevékenység beazonosításával és a felügyeleti gyakorlatokkal kapcsolatos információk gyűjtése és az információknak az uniós felügyeleti hatóságok, a Bizottság, az EKB és a többi központi bank közötti megosztása céljából. Ehhez szoros koordinációra lesz szükség közöttük az információ-megosztás és a problémák időben történő észlelése érdekében. Az egyes tagállami felügyeleti hatóságok jogköreinek bővítésére ugyancsak szükség lehet.

Másrészt a hatóságoknak dönteniük kell az árnyékbanki szervezetek felügyeletére alkalmazott megközelítésről is. A Bizottság úgy véli, hogy i. a felügyeletet megfelelő szinten, azaz nemzeti és/vagy európai szinten kell ellátni; ii. a felügyeletnek arányosnak kell lennie; iii. a felügyeletnek figyelembe kell vennie a meglévő felügyeleti kapacitásokat és tapasztalatokat; valamint iv. a felügyeletnek illeszkednie kell a makroprudenciális keretbe. Ez utóbbi azt jelenti, hogy a hatóságoknak képesnek kell lenniük a hitelközvetítés rejtett láncolatainak megértésére, azok rendszerszintű fontosságának helyes értékelésére, továbbá az új termékek és tevékenységek makroprudenciális hatásainak mérlegelésére, valamint az árnyék-bankrendszernek a pénzügyi szektor többi részével való összefonódásainak feltérképezésére.

Harmadrészt, mivel az árnyékbanki kérdések szükségessé tehetik prudenciális szabályozás hatályának és jellegének kibővítését, megfelelő szabályozási intézkedésekre van szükség. A korábban már említett jelentésében az FSB néhány olyan általános elvet fogalmazott meg, amelyeket a jogalkotóknak figyelembe kellene venniük az árnyékbanki tevékenységre vonatkozó szabályozási intézkedések kidolgozásakor és végrehajtásakor. Az FSB azt javasolta, hogy a szabályozási intézkedések legyenek célzottak, arányosak, előretekintőek, kiigazíthatóak, hatékonyak és azokat vessék alá értékelésnek és felülvizsgáltnak. A Bizottság úgy véli, hogy a hatóságoknak célszerű figyelembe venniük ezeket az alapvető elveket. A Bizottság egyúttal azon az álláspontón van, hogy eltérő megközelítést kell alkalmazni az egyes szervezetek és/vagy tevékenységek esetében. Ennek érdekében az alábbi három lehetséges és kiegészítő eszköz közötti megfelelő egyensúly kialakítására kell törekedni: i. közvetett szabályozás (a bankrendszer és az árnyékbanki szervezetek közötti kapcsolatok szabályozása); ii. a hatályos szabályozás megfelelő kibővítése vagy felülvizsgálata; illetve iii. új, kifejezetten az

árnyékbanki szervezetekre és tevékenységekre irányuló szabályozás megalkotása. Ezzel összefüggésben az alternatív vagy kiegészítő nem szabályozási intézkedéseket ugyancsak számításba kell venni.

Kérdések:

f) Egyetért az árnyékbanki szervezetek és tevékenységek szigorúbb felügyeletének és szabályozásának szükségességével?

g) Egyetért a szóban forgó szervezetek és tevékenységek beazonosítására és felügyeletére vonatkozó javaslatokkal? Ön szerint az EU-nak állandó folyamatokra van szüksége az árnyékbanki tevékenység beazonosításával és a felügyeleti gyakorlatokkal kapcsolatos információk gyűjtése és az információknak az uniós felügyeleti hatóságok, a Bizottság, az EKB és a többi központi bank közötti megosztása céljából?

h) Egyetért az árnyékbanki tevékenység felügyeletére vonatkozóan fent meghatározott alapelvekkel?

i) Egyetért a szabályozási intézkedésekre vonatkozóan fent meghatározott alapelvekkel?

j) Milyen intézkedésekkel lehetne biztosítani az árnyékbanki tevékenységek kezelésének következetességét nemzetközi szinten és elkerülni a globális szintű szabályozási arbitrázst?

6. MILYEN SZABÁLYOZÁS VONATKOZIK AZ ÁRNYÉKBANKI TEVÉKENYSÉGRE AZ EU-BAN?

Az Európai Unióban a zöld könyv előző szakaszában felvázolt mindhárom lehetséges szabályozási megközelítést alkalmazzák, ezek összefoglalása következik. Számos, az árnyékbanki szervezeteket és tevékenységeket is érintő jogalkotási javaslat van már hatályban vagy azokról tárgyalások folynak az Európai Parlament és Tanács között. Egyes tagállamok rendelkeznek kiegészítő nemzeti szabályokkal azon pénzügyi szervezetek és tevékenységek tekintetében, amelyek nincsenek uniós szinten szabályozva.

6.1. Az árnyékbanki tevékenységek közvetett szabályozása a bankokra és a biztosítókra vonatkozó szabályozáson keresztül

Az EU jelentős közvetett lépéseket tett az értékpapírosítási struktúrákkal összefüggésben felmerülő árnyékbanki tevékenységek kezelése terén annak érdekében, hogy visszatartsa a bankokat a hatályos tőkekövetelmények és egyéb jogszabályok megkerülésétől:

- a banki tőkekövetelményekre vonatkozó uniós irányelv 2009-es felülvizsgálata (az ún. tőkekövetelményekről szóló irányelv vagy „CRD II.")[3] – amelyet a tagállamoknak 2010 októberéig kellett átültetniük a nemzeti jogba – az értékpapírosítást kezdeményezők és a szponzorok számára is garantált kockázataik jelentős hányadának visszatartását írta elő. Az irányelv megerősítette a likviditási hitelkeretek és az értékpapírosítási eszközöknek való hitelkockázati kitettség kezelését is. A korábbi szabályok lehetővé tették a bankok számára, hogy elkerüljék a kockázatoknak megfelelő tőke lekötését;
- az irányelvnek a következő, 2010-es felülvizsgálatakor bevezetett módosítások („CRD III.")[4] a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság 2009 júliusában közzétett ajánlásaival összhangban tovább szigorították a tőkekövetelményeket. 2011 decembere óta a bankoknak további közzétételi szabályoknak kell megfelelniük és lényegesen több tőkével kell rendelkezniük az összetett újraértékpapírosításokba eszközölt befektetéseikkel felmerülő kockázataik fedezésére. Az említett irányelv valamennyi tagállam illetékes hatósága számára előírta, hogy az egyes bankoknak a bázeli/CRD-rendszer második pillére alapján elvégzett kockázatértékelése során vegyék figyelembe az összetett értékpapírosítási struktúrákból és termékekből fakadó hírnévkockázatokat is[5].;
- A tőkekövetelményekről szóló irányelv legutóbbi felülvizsgálatára vonatkozó javaslatában („CRD IV.")[6] a Bizottság 2015-től kezdődően konkrétan meghatározott likviditási követelmények bevezetését javasolta, ideértve a különleges célú gazdasági egységekhez, illetve egyéb, a bank hírnévkockázatához kapcsolt eszközökhöz és szolgáltatásokhoz képzett likviditási kereteket is;
- 2011 novemberében a Bizottság jóváhagyta a nemzetközi pénzügyi beszámolási standardoknak (IFRS) a pénzügyi eszközök átruházására vonatkozó közzétételi követelmények javítására irányuló módosítását (az 7. IFRS standardot érintően)[7]. A Bizottság vizsgálja a konszolidációra vonatkozó új standardokat is (a 10., 11. és 12. IFRS standardot érintően). E standardok célja az értékpapírosítási egységek konszolidációjának és az értékpapírosítási egységekhez hasonló „strukturált egységben" vagy eszközfedezetű

[3] Az Európai Parlament és a Tanács 2009/111/EK irányelve (2009. szeptember 16.) a 2006/48/EK, a 2006/49/EK és a 2007/64/EK irányelvnek a központi hitelintézetek kapcsolt bankjai, egyes szavatolótőke-elemek, nagykockázat-vállalások, felügyeleti szabályok és válságkezelés tekintetében történő módosításáról, HL L 302., 2009.11.17., 97-119.o.

[4] Az Európai Parlament és a Tanács 2010/76/EU irányelve (2010. november 24.) a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelvnek a kereskedési könyvre és az újraértékpapírosításra vonatkozó tőkekövetelmények, továbbá a javadalmazási politikák felügyeleti felülvizsgálata tekintetében történő módosításáról, HL L 329., 2010.12.14., 3-35. o.

[5] Lásd a 2009/111/EK irányelvvel módosított 2006/48/EK irányelv V. mellékletének 8. pontját.

[6] Lásd: http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/index_en.htm.

[7] A Bizottság 1205/2011/EU rendelete (2011. november 22.) az 1606/2002/EK európai parlamenti és tanácsi rendelettel összhangban egyes nemzetközi számviteli standardok elfogadásáról szóló 1126/2008/EK rendeletnek az IFRS 7 nemzetközi pénzügyi beszámolási standard tekintetében történő módosításáról.

finanszírozási formákban meglévő, nem konszolidált részesedésekre vonatkozó közzétételi követelmények javítása.

A biztosítási ágazat tekintetében a Szolvencia II. keretirányelv („Szolvencia II.")[8] végrehajtási szabályai alapján az értékpapírosítási termékekbe fektető biztosítók és viszontbiztosítók esetében a Bizottság az ilyen értékpapírosítási termékek kezdeményezői és a szponzorai számára a bankokra vonatkozó szabályozásban meghatározotthoz hasonló kockázatmegtartási követelményeket tervez előírni.

6.2. A jelenlegi prudenciális szabályozás hatályának kiterjesztése az árnyékbanki tevékenységekre

A szélesebb lefedettség, a rendszerszintű kockázatokkal kapcsolatos aggályok kezelése és a jövőbeli szabályozási arbitrázs megnehezítése érdekében a jelenlegi szabályok hatályát kiterjesztették új szervezetekre és tevékenységekre is.

Ezt a megközelítést alkalmazták a befektetési vállalkozásokra is. Ezen vállalkozások a pénzügyi eszközök piacairól szóló irányelvben[9] (MiFID) meghatározott rendszer hatálya alá tartoznak. E keretrendszer felülvizsgálatakor, 2011. október 20-án a Bizottság egy átdolgozott irányelvre és egy rendeletre vonatkozó javaslatot terjesztett elő egyrészt a keret hatályának kiszélesítése céljából (többek között annak érdekében, hogy a keret valamennyi nagyfrekvenciájú kereskedőt lefedje, illetve ezáltal több árupiaci befektetési vállalkozás fog a MiFID hatálya alá tartozni), másrészt a nem-tőkeinstrumentumok átláthatóságának növelése érdekében (ami által könnyebben beazonosíthatóvá válnak az árnyékbanki tevékenységből származó kockázatok); harmadrészt pedig azért, hogy erősebb és proaktív jellegű beavatkozási hatáskörrel ruházza fel az illetékes nemzeti hatóságokat és az EÉPH-t, lehetővé téve ezáltal számukra azt, hogy ellenőrizzék és mérsékeljék az árnyékbanki tevékenységből fakadó kockázatokat. A MiFID közvetlenül nem állapít meg tőkekövetelményeket azon vállalkozások vonatkozásában, amelyek a hatálya alá kerültek. Az irányelv ugyanakkor kereszthivatkozásokat tartalmaz a tőkekövetelményekről szóló irányelvre, ami által a bankokéhoz hasonló prudenciális szabályokat állapít meg az árnyékbanki tevékenységet folytató szervezetekre vonatkozóan.

[8] Az Európai Parlament és a Tanács 2009/138/EK irányelve (2009. november 25.) a biztosítási és viszontbiztosítási üzleti tevékenység megkezdéséről és gyakorlásáról, HL L 335/1., 2009.12.17.

[9] Az Európai Parlament és a Tanács 2004/39/EK irányelve (2004. április 21.) a pénzügyi eszközök piacairól, HL L 145., 2004.4.30., 1-44. o.

6.3. Egyes árnyékbanki tevékenységek közvetlen szabályozása

Az EU fogadott már el az árnyékbanki szervezetek és tevékenységek közvetlen szabályozására irányuló intézkedéseket is.

A befektetési alapok vonatkozásában az alternatívbefektetésialap-kezelői irányelv („ABAK-irányelv")[10] az árnyékbanki tevékenységgel összefüggésben már több kérdéssel is foglalkozik, feltéve, hogy az érintett szervezetek az említett irányelv alapján alternatív befektetési alapnak minősülnek. Az eszközkezelőknek most már a likviditási kockázatokra és likviditáskezelési rendszerekre is figyelemmel kell lenniük. Tekintettel a tőkeáttétel számításnak új módszereire és a beszámolási követelményekre, az illetékes hatóságok számára könnyebbé válik az olyan tevékenységek nyomon követése, mint a visszavásárlási ügyletek vagy az értékpapír-kölcsönzés.

A pénzpiaci alapok (MMF) és a tőzsdén kereskedett alapok (ETF) az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó meglévő jogszabály[11] hatálya alá tartozhatnak. Ezen felül az EÉPH iránymutatásokat is kidolgozott, amelyek 2011. július 1-jén léptek hatályba[12]. Ezen iránymutatások ajánlásokat tartalmaznak ezen alapok számára az elismert befektetések körének szűkítésére, a súlyozott átlagos lejárat korlátozására és a nettó eszközérték napi kiszámítására vonatkozóan.

A hitelminősítő intézetek nem alkalmaznak tőkeáttételt és közvetlenül nem vesz részt lejárati transzformációban. Ugyanakkor viszont a termékekhez és entitásokhoz rendelt minősítéseik révén fontos szerepet töltenek be a hitelközvetítési láncban. A hitelminősítőkre az EU-ban szigorú szabályok vonatkoznak és azok az EÉPH felügyelete alatt állnak[13]. Emellett a hitelminősítési folyamat megerősítése érdekében a Bizottság további jogalkotási intézkedésekre tett javaslatot[14].

---

[10] Az Európai Parlament és a Tanács 2011/61/EC irányelve (2011. június 8.) az alternatívbefektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról, HL L 174., 2011.7.1., 1. o.

[11] Az Európai Parlament és a Tanács 2009/65/EK irányelve (2009. július 13.) az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról

[12] Az alábbi címen érhetők el: http://www.esma.europa.eu/content/Guidelines-Common-definition-European-money-market-funds

[13] Az Európai Parlament és a Tanács 1060/2009/EK rendelete (2009. szeptember 16.) a hitelminősítő intézetekről, HL L 302., 2009.11.17., 1-31. o., és az Európai Parlament és a Tanács 513/2011/EU rendelete (2011. május 11.) a hitelminősítő intézetekről szóló 1060/2009/EK rendelet módosításáról, HL L 145., 2011.5.31., 30-56. o.

[14] Javaslat: Az Európai Parlament és a Tanács rendelete a hitelminősítő intézetekről szóló 1060/2009/EK rendelet módosításáról, COM(2011) 747 végleges, 2011.11.15.

Végezetül a biztosítókra vonatkozó szabályozással kapcsolatban a Szolvencia II. irányelv az árnyékbanki tevékenységgel összefüggő több kérdést is érint: átfogó, kockázatalapú és gazdasági megközelítést középpontba helyező szabályozást teremt, amelyet szigorú kockázatkezelési követelmények egészítenek ki, mint például befektetésekre vonatkozóan az óvatosság („prudens személy") elve is. A Szolvencia II. irányelv a tőkekövetelményeken keresztül explicit módon szabályozza a hitelkockázatokat; a mérlegfőösszegre épülő megközelítést alkalmaz, amelynek keretében valamennyi szervezet és kitettség csoportszintű felügyelet alá tartozik; a hitelkockázatok tekintetében pedig éppen olyan szigorú, mint a CRD IV. A Szolvencia II. irányelv egyben előírja a tagállamok számára a kockázatokat átvállaló különleges célú gazdasági egységek létrehozásának engedélyezését. A biztosítási különleges célú gazdasági egységek esetében a szolvencia, az irányítás és beszámolás tekintetében alkalmazandó engedélyezési és működési követelményeket a Szolvencia II. irányelv (jelenleg mérlegelés alatt álló) részletes végrehajtási szabályai fogják tartalmazni.

Kérdések:

k) Mi a véleménye az árnyékbanki tevékenységgel összefüggésben már meghozott uniós szintű intézkedésekről?

7. MEGOLDANDÓ KÉRDÉSEK

Jóllehet a fent meghatározott közvetett, kiterjesztett és közvetlen szabályozási intézkedések sok tekintetben foglalkoznak az árnyékbanki szervezetekkel és tevékenységekkel, az árnyék-bankrendszer változó jellege miatt, illetve felhalmozódó tapasztalataink alapján további lépésekre van szükség.

Az FSB-vel, a standardokat kialakító szervezetekkel és az érintett uniós felügyeleti és szabályozó hatóságokkal koordinálva a Bizottság munkája jelenleg a meglévő intézkedések alapos vizsgálatára, illetve az árnyék-bankrendszer átfogó felügyeletét biztosító, hatékony szabályozási keretet is magában foglaló alkalmas megközelítésről szóló javaslat kidolgozására irányul.

Ezzel összefüggésben öt olyan kulcsfontosságú terület van, amelyekre vonatkozóan a Bizottság tovább elemzi a lehetőségeket és a következő lépéseket.

7.1. A bankokra vonatkozó szabályozás

Ezen a területen a Bizottság több kérdést is vizsgál azzal az átfogó céllal, hogy:

- prudenciális megfontolásból áttekintse az árnyékbanki szervezetek irányába megvalósított esetleges káros kockázat-átruházásokat;
- megvizsgálja a kitettségi csatornák meghatározásának lehetőségeit, korlátozza az árnyékbanki szervezetek felé fennálló túlzott kitettséget, és javítsa a bankoknak az ilyen szervezetek felé fennálló kitettségével kapcsolatos közzétételi követelményeket; valamint
- biztosítsa azt, hogy a banki szabályozás a szóba jöhető összes tevékenységet lefedje.

Ennek részeként többek között az árnyékbanki szervezetekre vonatkozó konszolidációs szabályokat vizsgálják meg annak érdekében, hogy a bankok által szponzorált szervezetek prudenciális szempontból megfelelően konszolidálva legyenek, és így vonatkozzon rájuk az átfogó Bázel III. keretrendszer. Helyénvaló tanulmányozni továbbá a számviteli konszolidáció és a prudenciális konszolidáció közötti különbségeket, valamint az egyes joghatóságok szerinti eltéréseket. Ehhez kapcsolódva érdemes megvizsgálni az új IFRS hatását a konszolidációra, különösen az árnyékbanki szervezetek tekintetében.

A bankoknak az árnyékbanki szervezetek felé fennálló kitettségével kapcsolatban számos kérdés szorul további vizsgálatra: i. a hatályos banki szabályozásban szereplő, nagykockázati kitettségre vonatkozó rendszer eléggé szigorú-e ahhoz, hogy megfelelően kezelje az árnyékbanki kockázatokat egyenként és összesítve egyaránt; ii. miként lehet ténylegesen figyelembe venni az árnyékbanki szervezetekben, például befektetési alapokban meglévő tőkeáttételt. Ennek részeként meg kell vizsgálni azt is, hogy érdemes-e kiterjeszteni az egyes bankok által jelenleg is alkalmazott „look-through" megközelítést; iii. célszerű-e a CRD II-ben az értékpapírosítási egységekhez tartozó likviditási keretekre és hitelkockázatokra alkalmazott módszert alkalmazni az összes többi árnyékbanki szervezetre; továbbá iv. a burkolt támogatás kezelésére alkalmazott nemzeti szintű felügyelet végrehajtásának felülvizsgálata.

A bankokra vonatkozó hatályos uniós szabályozás azon betétgyűjtő intézményekre korlátozódik, amelyek hitelt nyújtanak. Érdemes lehet megfontolni a hatályozás szabályozás által lefedett pénzügyi intézmények és tevékenységek körének bővítését. A Bizottság jelenleg vizsgálja a CRD IV. egyes rendelkezéseinek a betétet nem gyűjtő, a tőkekövetelményekről szóló rendelet (CRR) szerinti fogalommeghatározásban nem szereplő pénzügyi társaságokra történő kiterjesztését[15]. Ez egyben korlátozná a jövőbeli szabályozási arbitrázs lehetőségét a hitelnyújtók számára.

7.2. Eszközkezelők szabályozásával összefüggő kérdések

A Bizottság gondosan megvizsgálja mind a tőzsdén kereskedett alapok (ETF), mind a pénzpiaci alapok (MMF) piacainak alakulását az árnyékbanki tevékenységgel összefüggésben.

[15] Az Európai Bizottság javaslata: Az Európa Parlament és a Tanács rendelete a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről, COM(2011) 452 végleges, 2011. július 20.

Az ETF-ekre vonatkozóan az FSB egy lehetséges problémára hívta fel a figyelmet, nevezetesen az ETF-befektetőknek kínált likviditás és a mögöttes eszközök alacsonyabb szintű likviditása közötti eltérésre. A szabályozási kérdésekről zajló vita az esetleges likviditási zavarokra; az ETF-nyújtók és partnereik közötti értékpapír-kölcsönzési és származtatott (swap-) ügyletek esetén biztosított fedezet minőségére; valamint az azonos vállalatcsoporthoz tartozó partnerek közötti ügyletek esetén felmerülő összeférhetetlenségre összpontosít. E kérdések egy része túlmutat az ETF-eken. Egyes kérdések minden olyan esetben felmerülnek, amikor valamely befektetési alap tulajdonában lévő értékpapírokat más partner részére kölcsönadják, vagy amikor az alap származtatott ügyletre (pl. teljes kamathozam-csereügyletre) lép egy partnerrel.

Ezen felül az EÉPH most végzi az ÁÉKBV-keret általános felülvizsgálatát, és ennek keretében a ETF-ekre való alkalmazás lehetőségének vizsgálatát új iránymutatások idei elfogadása céljából. Az iránymutatások ajánlásokat tartalmaznak majd az ETF-ek címkézése, a befektetők tájékoztatása és a fedezet alkalmazása vonatkozásában.

Az MMF-ekkel kapcsolatban feltárt legfontosabb aggályok a menekülési kockázattal (azaz az egyidejű, tömeges befektetői visszaváltással) kapcsolatban merültek fel. Az ilyen menekülések súlyosan érinthetik a pénzügyi stabilitást. Az FSB megállapítása szerint a menekülés kockázata elsősorban az MMF-ek portfóliójával járó hitel- és likviditási kockázatokból, valamint a pénzpiaci alapok eszközeinek értékelési módszeréből fakad. A menekülés kockázata megnő, ha a pénzpiaci alap a nettó eszközérték stabilitásának megőrzése érdekében az amortizált költségek módszerével értékeli az eszközeit még akkor is, ha a mögöttes befektetések piaci értéke ingadozik. Ennek a gyakorlatnak felel meg a pénzpiaci alap konstans nettó eszközértékén alapuló módszer (NAV MMF). A befektetők ösztönözve vannak arra, hogy piaci nyomás esetén az elsők között, még a nettó eszközérték kényszerű esését megelőzően vonják ki pénzeiket az alapokból.

7.3. Értékpapír-kölcsönzési és visszavásárlási megállapodások

Egy másik központi kérdés az értékpapír-kölcsönzési és visszavásárlási megállapodásokat érinti, mivel ezen tevékenységekkel gyorsan növelhető a tőkeáttétel, és ezek egyes árnyékbanki szervezetek számára a tőke meghatározó forrásai. A Bizottság és az FSB most vizsgálja a meglévő gyakorlatokat, aminek keretében igyekeznek feltárni a joghézagokat a hatályos szabályozásban, illetve megnézik a joghatóságok szerinti eltéréseket.

A megvizsgálandó kérdések között szerepel konkrétan: a prudens fedezetkezelés; a fedezettel biztosított értékpapírokért kapott készpénz újrabefektetésével kapcsolatos gyakorlatok; a fedezet újrafelhasználása (újbóli elzálogosítás); az átláthatóság növelése mind a piac, mind a felügyeleti hatóságok szempontjából; és a piaci infrastruktúra szerepe. A Bizottság úgy véli, hogy külön figyelmet kell szentelni az összesített, az értékpapír-kölcsönzésből, fedezetkezelésből és repóügyeletekből származó tőkeáttételnek annak érdekében, hogy a felügyeletek pontos információkkal rendelkezzenek

a tőkeáttételről, legyenek eszközeik annak ellenőrzésére és a túlzott prociklikus hatások elkerülésére. Végezetül felül kell vizsgálni a csődjogi rendelkezéseket és azok fedezetre gyakorolt hatását abból a célból, hogy az érintett ügyletekre alkalmazott számviteli gyakorlatokkal együtt egységesebbé váljon a nemzetközi keret.

7.4. Értékpapírosítás

Fontos lesz elvégezni annak a vizsgálatát, hogy vajon az értékpapírosításra vonatkozóan e zöld könyvben fent meghatározott intézkedések eredményesek voltak-e az árnyékbanki tevékenységgel kapcsolatban felmerülő aggályok kezelésére.

A Bizottság jelenleg vizsgálja azt is, hogy miként lehet hasonló intézkedéseket hozni más ágazatokban. A legfontosabb kérdések között az átláthatóság, a szabványosítás, a kockázatmegtartási és számviteli követelmények szerepelnek. A Bizottság szolgálatai és az Egyesült Államok Értékpapír- és Tőzsdefelügyelete e célból megkezdték a biztonságosabb és hatékonyabb értékpapírosítási gyakorlatok megteremtésére irányuló európai uniós és amerikai értékpapírosítási szabályok összehasonlítását. Az összes joghatóság számára összehasonlítható és kompatibilis jogi keretek kidolgozását előíró szakpolitikai ajánlások 2012 júliusáig történő kidolgozása érdekében az FSB-nél folyó munka segítése végett – a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottsággal koordinálva – közös munka kezdődött meg az Értékpapír-felügyeletek Nemzetközi Szervezetében (IOSCO) is.

7.5. Egyéb árnyékbanki szervezetek[16]

Az FSB és az EU dolgozik az egyéb árnyékbanki szervezetekkel kapcsolatos alábbi kérdéseken is: i. a szabályozás hatálya alá vonható szervezetek listája; ii. a meglévő szabályozási és felügyeleti rendszerek feltérképezése; iii. e rendszerek hiányosságainak beazonosítása; valamint iv. amennyiben szükséges, további prudenciális intézkedésekre vonatkozó javaslatok kidolgozása ezen szervezetek tekintetében.

Az adatgyűjtés ugyancsak megfontolásra érdemes kérdés, hiszen a nemzeti felügyeleti hatóságok némelyike nem feltétlenül rendelkezik a szükséges hatáskörökkel ahhoz, hogy valamennyi árnyékbanki szervezetre vonatkozóan tudjon adatokat gyűjteni. A helyzet felmérése érdekében a Bizottság és az európai felügyeleti hatóságok konzultálnak majd a nemzeti felügyeleti hatóságokkal. Az eredmények függvényében indokolt lehet az uniós szintű jogalkotás a kérdésben. Az FSB adathézagok kezelésére irányuló munkájával összhangban érdemes lehet megoldani azt is, hogy a felügyeletek rendelkezzenek az adatok gyűjtéséhez és teljes körű megosztásához szükséges

[16] Az egyéb árnyékbanki szervezetek listája kapcsán lásd a 2. lábjegyzetet.

jogkörökkel. Ezzel összefüggésben ajánlatos lenne a jogalanyok azonosítását (Legal Entity Identifier, LEI) szolgáló globális rendszer létrehozása[17].

A Bizottság 2010. október 20-i zöld könyvében[18] foglaltaknak megfelelően a Bizottság további munkát folytat az egyéb pénzügyi intézmények szanálásával kapcsolatosan is. Ennek keretében megvizsgálja, hogy a pénzügyi stabilitás szempontjából milyen kockázatokat jelentenek a bankoktól eltérő különböző szervezetek, egyúttal feltérképezi, hogy milyen szanálási szabályokra lehet szükség. E kérdéssel összefüggésben számos, ezen zöld könyvben említett árnyékbanki szervezet megvizsgálásra kerül majd.

Végezetül a Bizottság úgy véli, hogy további elemzés elvégzésére lesz szükség annak nyomon követése céljából, hogy vajon az új Szolvencia II. kerete képes lesz-e teljes körűen kezelni az árnyékbanki tevékenységhez hasonló biztosító és viszontbiztosító társaságok kapcsán felmerülő esetleges kérdéseket.

Kérdések:

l) Egyetért-e azon öt kulcsfontosságú területet érintő kérdések elemzésével, amelyekre vonatkozóan a Bizottság a különböző lehetőségeket kutatja?

m) Vannak olyan további kérdések, amelyeket szintén vizsgálni kellene? Ha igen, melyek ezek?

n) Amennyiben erre szükség van, Ön szerint hogyan kellene módosítani a hatályos uniós szabályozási keretet ahhoz, hogy megfelelően lefedje a fent vázolt kockázatokat és kérdéseket?

o) Milyen egyéb intézkedések jöhetnek szóba? (Pl. monitoring fokozása, nem kötelező intézkedések)

[17] A LEI általánosan elfogadott standard, amely a kockázatkezelést, az adatminőség javítását és a makroprudenciális felügyeletet segítené. Az FSB szakértői csoportot állított fel a globális szabályozói közösség munkájának koordinálására a globális szinten alkalmazott LEI megfelelő irányítási keretére vonatkozó ajánlások kidolgozása céljából.

[18] Elérhető az alábbi címen: http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/framework/com2010_579_en.pdf.

8. MILYEN KÖVETKEZŐ LÉPÉSEKET TERVEZ AZ EU?

A Bizottság e konzultáció eredménye, illetve az Európai Rendszerkockázati Testület, az Európai Bankhatóság, az Európai Értékpapír-piaci Hatóság és az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj-hatóság által elvégzett munka alapján fog dönteni az árnyékbanki tevékenységekkel kapcsolatban e zöld könyvben felvázolt kérdések rendezésére irányuló megfelelő további, adott esetben jogalkotási javaslatokat is tartalmazó lépésekről. A Bizottság továbbra is aktív szerepet vállal a nemzetközi szinten folyó munkában, ideértve az egyenlő versenyfeltételek biztosításával kapcsolatban felmerülő esetleges aggályok kezelését is. A szabályozásra irányuló bármely további intézkedést a potenciális hatások alapos vizsgálata fog megelőzni, és ezen intézkedések kidolgozásakor figyelembe veszik a Bizottság által a közelmúltban felállított, a szerkezeti bankreformokkal foglalkozó magas szintű szakértői csoport[19] munkájának eredményeit is. A szakértői csoport jelentésének közzétételét követően a Bizottság meg fogja vizsgálni a további, az egyes kérdésekre lebontott konzultációk szükségességét.

A Bizottság felkéri az érintett feleket, hogy tegyék meg észrevételeiket az e zöld könyvben felvázolt valamennyi kérdéssel kapcsolatban, és különösen, hogy válaszoljanak a fenti kérdésekre. Ezen felül a Bizottság az árnyékbanki tevékenységekről nyilvános konferenciát is rendez, amelyre 2012. április 27-én fog sor kerülni Brüsszelben, és amelyre minden érintett meghívott[20].

A beérkezett válaszok elérhetőek lesznek a Bizottság honlapján – kivéve, ha kifejezetten kérik azok bizalmas kezelését –, és a Bizottság közzé fogja tenni a konzultáció eredményeinek összefoglalását.

Az érintett felek 2012. június 1-jéig küldhetik el észrevételeiket az alábbi e-mail címre: markt-consultation-shadow-banking@ec.europa.eu

[19] http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/barnier/headlines/news/2012/01/20120116_en.htm.

[20] http://ec.europa.eu/internal_market/bank/shadow_banking/index_en.htm.