

## I

(Резолюции, препоръки и становища)

## ПРЕПОРЪКИ

## ЕВРОПЕЙСКИ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК

## ПРЕПОРЪКА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК

от 2 декември 2021 година

относно реформата на фондовете на паричния пазар

(ЕССР/2021/9)

(2022/C 129/01)

ГЕНЕРАЛНИЯТ СЪВЕТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК,

като взе предвид Договора за функционирането на Европейския съюз,

като взе предвид Регламент (ЕС) № 1092/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за пруденциалния надзор върху финансовата система на Европейския съюз на макроравнище и за създаване на Европейски съвет за системен риск <sup>(1)</sup>, и по-специално член 3, параграф 2, буква б) и буква г), и членове 16 и 18 от него,

като взе предвид Решение ЕССР/2011/1 на Европейския съвет за системен риск от 20 януари 2011 г. за приемане на процедурен правилник на Европейския съвет за системен риск <sup>(2)</sup>, и по-специално член 18 от него,

Като взе предвид Регламент (ЕС) 2017/1131 на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2017 г. относно фондовете на паричния пазар <sup>(3)</sup>,

като има предвид, че:

- (1) Сътресенията на финансовите пазари в началото на пандемията от коронавирус COVID-19 разкриха продължаващите системни уязвимости в някои подсектори на фондове на паричния пазар (ФПП), инвестиращи в частен дълг. Това изисква преоценка на някои аспекти на регулаторните реформи след световната финансова криза.
- (2) Световната финансова криза от 2008 г. показва, че ФПП са уязвими от кредитния риск и големите обеми на обратни изкупувания. Тази уязвимост означава, че те могат да разпространят или да усилят рисковете в цялата финансова система. Препоръка ЕССР/2012/1 на Европейския съвет за системен риск <sup>(4)</sup> препоръчва на Европейската комисия да преодолее тези уязвимости. По-конкретно Европейският съвет за системен риск (ЕССР) препоръчва преминаване към променлива нетна стойност на актива за всички ФПП, засилени изисквания за ликвидност, повече публични оповестявания, както и повече отчетност и обмен на информация.

<sup>(1)</sup> ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 1.

<sup>(2)</sup> ОВ С 58, 24.2.2011 г., стр. 4.

<sup>(3)</sup> ОВ L 169, 30.6.2017 г., стр. 8.

<sup>(4)</sup> Препоръка ЕССР/2012/1 на Европейския съвет за системен риск от 20 декември 2012 г. относно фондовете на паричния пазар (ОВ С 146, 25.5.2013 г., стр. 1).

- (3) С Регламент (ЕС) 2017/1131 (наричан по-долу „РФПП“) се определят правила, разработени да направят ФПП по-устойчиви и да ограничат каналите за разпространение, подчертани по време на световната финансова криза. С него се налагат преки задължения на ФПП и управляващите ги лица в целия Съюз. ЕССР анализира съдържанието на РФПП спрямо разпоредбите, изложени в Препоръка ЕССР/2012/1, и установи, че той до голяма степен е в съответствие <sup>(5)</sup>.
- (4) В началото на пандемията от COVID-19, тъй като инвеститори се „напреварват за пари в брой“ <sup>(6)</sup>, някои ФПП, инвестиращи в дългови ценни книжа на частния сектор, изпитват остри затруднения с ликвидността, когато бяха изправени пред високо равнище на обратни изкупувания от инвеститори, съчетани с липса на ликвидност на паричните пазари на частния дълг. Това доведе до опасения, че затрудненията с ликвидността в тези ФПП ще увеличат последиците от шока от COVID-19 в други части на финансовата система. Положението беше особено сериозно в Съединените щати и в Съюза. Извънредните мерки, предприети от Евросистемата, Системата на Федералния резерв и Английската централна банка съгласно съответните им мандати в областта на паричната политика, спомогнаха за подобряване на това положение.
- (5) Наблюдаваните при ФПП затруднения с ликвидността отразяват базисното напрежение между двете основни икономически функции, изпълнявани от ФПП за финансовата система и реалната икономика: i) предоставяне на краткосрочно финансиране на емитенти, главно банки и нефинансови предприятия; и ii) да бъдат използвани от инвеститорите, като средства за управление на парични средства. Напрежението произтича от факта, че ФПП предлагат на инвеститорите ликвидност при поискване и често се приемат като инструменти, подобни на парични средства, като се има предвид, че инструментите, в които инвестират, не са надеждно ликвидни, особено в периоди на стрес, когато ФПП може да се наложи да ги продават. Това е особено вярно за ФПП, които инвестират предимно в търговски ценни книжа и депозитни сертификати (ФПП със слабо променлива нетна стойност на актива (НСА) и ФПП с променлива нетна стойност на актива), тъй като тези активи обикновено се държат до падежа и не се възползват от дълбоките вторични пазари <sup>(7)</sup>.
- (6) Европейският пазар на краткосрочни дългови ценни книжа е фрагментиран и се състои от четири основни блока: пазарът на търгуеми европейски търговски ценни книжа, за търговски ценни книжа в евро, за други национални търговски ценни книжа и депозитни сертификати, и за суверенни краткосрочни съкровищни бонове. Тази разпокъсаност и липсата на информация за тези пазари, по-специално за вторичните извънборсови пазари, засяга оценката на техния размер и на тяхната ликвидност, което е важно, за да се даде възможност на ФПП да посрещнат големи искания за обратно изкупуване чрез продажба на активи, ако е необходимо <sup>(8)</sup>.
- (7) Настоящата препоръка допринася за предстоящия през 2022 г. преглед от Комисията на РФПП за преодоляване на продължаващите системни уязвимости в някои подсектори на ФПП, инвестиращи в частен дълг. Той е предназначен да отрази целта на Препоръка ЕССР/2012/1 за намаляване на характеристиките, подобни на депозити, предлагани от някои ФПП чрез обратно изкупуване по номинална стойност в контекста на съществуващия РФПП. Тя е изготвена в контекста на по-широката работа по реформа на ФПП, която е в ход в международен план и на други места в ЕС. Настоящата препоръка беше подкрепена по-специално от обратната информация, получена от Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) в отговор на проведената от него консултация относно реформата на РФПП. То е в съответствие и с предложенията на Съвета за финансова стабилност (СФС), въпреки че не предвижда изискване към ФПП да имат капиталови буфери или минимален баланс под риск <sup>(9)</sup>. ЕССР счита, че такива капиталови изисквания не са необходими, при условие че характеристиките, които правят ФПП подобни на институции, приемащи депозити, са намалени и характеристиките, които правят ФПП подобни на други инвестиционни фондове, са увеличени.
- (8) Препоръка А е разработена да намали праговите ефекти. По-специално тя има за цел да премахне непредвидените последици, произтичащи от две регулаторни изисквания. Първо, РФПП предвижда, че ФПП със слабо променлива НСА могат да оценяват определени активи по амортизирана стойност, при условие че получената нетна стойност на актива (НСА) остава в диапазон от 20 базисни точки от НСА, която се изчислява чрез прилагане на оценка по пазарни цени или оценка по модел за всички активи. Този диапазон предоставя „предимство за първия“ на

<sup>(5)</sup> Виж Оценка на съответствието на изпълнението на Препоръката на Европейския съвет за системен риск от 20 декември 2012 г. относно фондовете на паричния пазар (ЕССР/2012/1), март 2019 г., достъпна на уебсайта на ЕССР [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

<sup>(6)</sup> Виж Холистичен преглед на сътресенията на пазара през март, Съвет за финансова стабилност, 17 ноември 2020 г., достъпен на уебсайта на Съвета за финансова стабилност [www.fsb.org](http://www.fsb.org)

<sup>(7)</sup> Виж Бележка по въпросите относно системните уязвимости и предварителните политически съображения за реформиране на фондовете на паричния пазар (ФПП), юли 2021 г., достъпна на уебсайта на ЕССР [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

<sup>(8)</sup> Виж Икономическа обосновка и оценка на Препоръката на ЕССР от 2 декември 2021 г. относно фондовете на паричния пазар, достъпна на уебсайта на ЕССР.

<sup>(9)</sup> Виж Предложения за политики за засилване на устойчивостта на Фонда на паричния пазар, Съвет за финансова стабилност, 11 октомври 2021 г., достъпна на уебсайта на Съвета за финансова стабилност [www.fsb.org](http://www.fsb.org)

инвеститорите, тъй като те могат да поискат обратно изкупуване на своите дялове по НСА, която не отразява пазарната оценка на определени активи. Това би могло да стимулира масови изтегляния и следва да бъде премахнато. Вместо това НСА на ФПП със слабо променлива НСА следва да бъде варираща. Премахването на диапазона ще промени важна характеристика на ФПП със слабо променлива НСА и с това може също така да повлияе на изборите, направени от инвеститорите, привлечени от относителната стабилност на НСА до момента. В същото време препоръка Б се стреми да засили изискванията за ликвидност на ФПП със слабо променлива НСА, което има за цел да ги направи относително по-малко рискови и по-малко променливи от краткосрочните ФПП с променлива НСА. Второ, когато са нарушени други прагове, лицата, управляващи ФПП със слабо променлива НСА и ФПП с постоянна нетна стойност на актива, инвестиращи в публичен дълг, трябва да оценят и документират подходящия начин на действие. Това може да включва използването на някои специфични инструменти за управление на ликвидността (ИУЛ), като например такси за ликвидност на инвеститорите и използването на ограничения на обратно изкупуване. В началото на пандемията от COVID-19 един от тези прагове може да е преизвикал някои инвеститори да поискат обратното изкупуване поради очакване тези действия да бъдат наложени автоматично. Поради това те следва да бъдат премахнати. Премахването на тези прагове би улеснило също така използването от ФПП със слабо променлива НСА и ФПП с постоянна НСА, инвестиращи в публичен дълг, на разпоредбите на РФПП, които им позволяват при определени условия временно да нарушават приложимите за тях изисквания за ликвидност, както е предвидено в член 24, параграф 2 от РФПП.

- (9) Препоръка Б е разработена да намали преобразуването на ликвидността на ФПП и да подобри тяхното изравняване между активите и пасивите. По-високите изисквания за ликвидност за ФПП с променлива НСА и ФПП със слабо променлива НСА, състоящи се от активи с дневен и седмичен падеж и публични дългови активи, осигуряват по-голяма и по-диверсифицирана ликвидност в портфейла и намаляват риска ФПП да дестабилизируют по-широките парични пазари при стресови пазарни условия. За да се осигури достатъчна наличност на публични дългови активи, те могат да бъдат с по-дълъг падеж от активи със седмичен падеж. Въпреки че това може да увеличи риска при падеж, то също така намалява ликвидния риск. РФПП предоставя известна гъвкавост на лицата, управляващи ФПП, които могат да нарушат приложимите за тях изисквания за ликвидност по причини извън техния контрол. Гъвкавостта на индивидуално равнище обаче може да не е достатъчна в случай на стрес на целия пазар. В такива случаи на лицата, управляващи ФПП, следва, в допълнение, да им бъде изрично разрешено да използват ликвидните си активи за посрещане на обратни изкупувания и да държат по-малко активи със седмичен падеж и публични дългови активи отколкото обичайно се изисква. Националните компетентни органи (НКО) следва да имат правомощието да определят за всички или за подгрупа ФПП в тяхната юрисдикция срок, определящ периода, през който ФПП могат да избират да държат по-малко ликвидни активи отколкото обичайно се изискват. Това би осигурило отговор на цялата система на промяна в целия пазар. Координацията от ЕОЦКП по време на този процес би предотвратила изкривявания в рамките на единния пазар.
- (10) Препоръка В е разработена да увеличи наличността и да насърчи използването на ИУЛ, които налагат на обратно изкупуващите (и записващите) инвеститори разходите за техните съответни обратни изкупувания (и записвания). В Препоръка ЕССР/2017/6 на Европейския съвет за системен риск<sup>(10)</sup> се предвижда, че съответното законодателство на Съюза следва да предоставя достъп до ИУЛ на всички видове инвестиционни фондове, включително ФПП. Освен това всички ФПП следва да разполагат с поне един ИУЛ, като например такси срещу понижаване на стойността, такси за ликвидност или, за ФПП с варираща НСА – ценова люлка (swing pricing), който може да наложи разходи за обратно изкупуване (и записване) съответно на напускащите (или на влизащите) инвеститори. Освен това следва да бъдат разработени критерии за включване в съответното законодателство на Съюза, за да се улесни в по-общ план използването на ИУЛ. Когато възлага на ЕОЦКП да разработи тези критерии и допълнителни насоки, Комисията следва да поиска да не се въвеждат прагови ефекти.
- (11) Препоръка Г е разработена да засили наблюдението и стрес тестването. Това ще предостави на националните органи и на органите на Съюза по-добра информация за установяване на системните слабости в сектора на ФПП като цяло. Първо, редовното докладване следва да бъде засилено чрез увеличаване на неговата честота и чрез предоставяне на повече информация относно инвеститорската база на ФПП. Второ, следва да се даде възможност на НКО да споделят данни, получени от редовно докладване и от специфично за кризата докладване, с органи на Съюза с правомощия в областта на финансовата стабилност. В допълнение към настоящата препоръка обменът на данни между централните банки и НКО също ще допринесе за капацитетите на органите да оценяват рисковете. И накрая, стрес тестове в целия Съюз следва да допълват съществуващите вътрешни стрес тестове, извършвани от отделните ФПП. За да се осигури съгласуването прилагане на сценариите и да се валидират резултатите, ЕОЦКП, в сътрудничество с НКО, следва да координира тестовете. Въз основа на тези резултати ЕОЦКП следва да публикува своята оценка на рисковете за финансовата стабилност.
- (12) С цел цялостно справяне с уязвимостите, произтичащи от сектора на ФПП, мерките, изложени в настоящата препоръка, следва да бъдат изпълнени в пакет.

<sup>(10)</sup> Препоръка ЕССР/2017/6 на Европейския съвет за системен риск от 7 декември 2017 г. относно ликвидни и ливъридж рискове в инвестиционни фондове (ОВ С 151, 30.4.2018 г., стр. 1).

- (13) ЕССР счита, че РФПП следва да бъде допълнително преразгледан пет години след влизането в сила на новите разпоредби, за да се направи оценка дали устойчивостта на ФПП е подобрена чрез законодателните реформи и намаляването на каналите за разпространение. Този преглед следва да включва калибриране на изискванията за ликвидност и да се направи оценка дали са необходими допълнителни инструменти с макропруденциален ефект,

ПРИЕ НАСТОЯЩАТА ПРЕПОРЪКА:

## РАЗДЕЛ 1

### ПРЕПОРЪКИ

#### Препоръка А – Намаляване на праговите ефекти

На Комисията се препоръчва да предложи:

1. че съответното законодателство на Съюза следва да изисква всички фондове на паричния пазар (ФПП) със слабо променлива нетна стойност на актива да имат варираща нетна стойност на актива;
2. отмяната на регулаторните прагове, изложени в член 34, параграф 1, букви а) и б) от Регламент (ЕС) 2017/1131 (наричан по-долу „РФПП“).

#### Препоръка Б – Намаляване на преобразуването на ликвидност

На Комисията се препоръчва да предложи, че съответното законодателство на Съюза:

1. следва да включва нови изисквания за ликвидност за ФПП с променлива нетна стойност на актива и ФПП със слабо променлива нетна стойност на актива, състоящи се от активи с дневен падеж, активи със седмичен падеж и публични дългови активи;
2. следва да позволява на отделни лица, управляващи ФПП, да предприемат действия, които да ги накара да държат по-малко активи със седмичен падеж и по-малко публични дългови активи, отколкото се изисква, ако:
  - а) са налице пазарни развития, които оказват отрицателно въздействие върху активите, държани от ФПП или притежателите на дялови единици във ФПП; и
  - б) лицата, управляващи ФПП, незабавно информират съответно своите национални компетентни органи (НКО).
3. следва да оправомощи НКО да определят срок, през който ФПП под техен надзор могат да държат по-малко активи със седмичен падеж и публични дългови активи от изискваното, както е предвидено в подпрепоръка Б, параграф 2 в случай на промени, засягащи целия пазар, които оказват отрицателно въздействие върху множество ФПП;
4. следва да се предвиди Европейският орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) да координира действията, предприети от НКО, когато действат съгласно предвиденото в подпрепоръка Б, параграф 3, за да се гарантира съгласуваност при прилагането на мярката в целия Съюз.

#### Препоръка В – Налагане на изкупуващите и записващите инвеститори на разходите за техните обратни изкупувания и записвания

На Комисията се препоръчва да предложи, че съответното законодателство на Съюза:

1. следва да изисква включването в учредителните документи на ФПП и във всяка друга предоговорна информация на поне един от следните инструменти за управление на ликвидността (ИУЛ):
  - а) такси срещу понижаване на стойността;
  - б) такси за ликвидност;
  - в) ценова люлка за ФПП с варираща нетна стойност на актива (НСА);
2. следва да даде мандат на ЕОЦКП да разработи критерии за включване в съответното законодателство на Съюза, за да се улесни използването на ИУЛ от лицата, управляващи ФПП, при всички пазарни условия, както и насоки относно тези критерии.

### Препоръка Г – Засилване на наблюдението и стрес тестването

На Комисията се препоръчва да предложи, че съответното законодателство на Съюза:

1. следва да включва разпоредби, насочени към засилване на навременния обмен на данни, произтичащи от редовното отчитане на ФПП пред съответните НКО;
2. следва да даде мандат на ЕОЦКП да координира и, когато е необходимо, да хармонизира *ad hoc* исканията за данни, отправени от НКО до ФПП в периоди на стрес, произтичащи от промени на целия пазар;
3. следва да включва разпоредби, с които да се осигури, че НКО споделят данните, посочени в подпрепоръка Г, параграф 1 и параграф 2, с органи на Съюза с правомощия в областта на финансовата стабилност;
4. следва да предвиди ЕОЦКП да инициира и координира стрес тестове на ФПП в целия Съюз в сътрудничество с НКО; да разработи сценарии и параметри за подходящ режим за стрес тестове на ФПП в целия Съюз в сътрудничество с Европейския съвет за системен риск (ЕССР); да публикува оценка на въздействието на такива сценарии върху сектора на ФПП, включително потенциалното разпространение към други участници на пазара; и, когато е уместно, да координира последващите надзорни действия.

## РАЗДЕЛ 2

### ИЗПЪЛНЕНИЕ

#### 1. Определения

1. За целите на настоящата препоръка се прилагат следните определения:

- а) „фондове на паричния пазар“ (ФПП) означава регулирани и подлежащи на надзор в Съюза предприятия за колективно инвестиране, чиято основна цел е да поддържат главницата на фонда, като същевременно осигуряват възвръщаемост в съответствие с лихвените проценти на паричния пазар чрез инвестиране в инструменти на паричния пазар или в депозити в кредитни институции, които са установени, управлявани или предлагани на пазара в Съюза;
- б) „РФПП“ означава Регламент (ЕС) 2017/1131 на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2017 г. относно фондовете на паричния пазар;
- в) „инструменти за управление на ликвидността“ (ИУЛ) означава инструменти, които подпомагат ФПП, както и управляващите ги лица, да управляват искания за обратно изкупуване по подходящ и ефективен начин по всяко време и особено при стресови пазарни условия;
- г) „ФПП със слабо променлива нетна стойност на актива“ или „ФПП със слабо променлива НСА“ означава ФПП със слабо променлива нетна стойност на актива съгласно определението в член 2, точка 12 от Регламент (ЕС) 2017/1131;
- д) „ФПП с променлива нетна стойност на актива“ или „ФПП с променлива НСА“ означава ФПП с променлива нетна стойност на актива съгласно определението в член 2, точка 13 от Регламент (ЕС) 2017/1131;
- е) „публични дългови активи“ означава инструменти на паричния пазар, изброени в член 17, параграф 7 от РФПП, с правни или остатъчни срокове до падежа в съответствие с член 10, параграф 1, буква б) от РФПП за краткосрочни ФПП и член 10, параграф 2 от РФПП за стандартните ФПП и приведени в съответствие с преобладаващата инвестиционна валута на отделния ФПП;
- ж) „ФПП с постоянна нетна стойност на актива, инвестиращ в публичен дълг“ или „ФПП с постоянна НСА, инвестиращ в публичен дълг“ означава ФПП с постоянна нетна стойност на актива, инвестиращ в публичен дълг съгласно определението в член 2, точка 11 от Регламент (ЕС) 2017/1131;
- з) „централни банки“ означава централни банки съгласно определението в член 4, параграф 1, точка 46 от Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета <sup>(1)</sup>;
- и) „нови изисквания за ликвидност“ означава изискванията, изброени в критериите за спазване на подпрепоръка Б, параграф 1;
- й) „компетентен орган“ означава компетентен орган на ФПП съгласно определението в член 2, точка 17 от РФПП;
- к) „ограничения на обратно изкупуване“ означава инструмент за управление на ликвидността, който не позволява на инвеститорите във фонда да изтеглят част от капитала си за определен период от време;
- л) „временни спирания на обратни изкупувания“ означава инструмент за управление на ликвидността, който не позволява на инвеститорите във фонда да изтеглят целия си капитал за определен период от време;

<sup>(1)</sup> Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 1).

- м) „такси за ликвидност“ означава такси, прилагани към отделни инвеститори, извършващи сделки, дължими на фонда, за да се защитят останалите инвеститори от поемане на разходите, свързани с покупките или продажбите на активи на ФПП, поради големи входящи или изходящи потоци. Тази такса не е извлечена конкретно от свързаните разходи по сделката, а вместо това представлява фиксирана (или диференцирана) такса, посочена предварително. Таксата за ликвидност не включва корекция на стойността на акциите на фонда (напр. НСА);
- н) „ценова люлка“ (swing pricing) означава инструмент за управление на ликвидността, който прилага корекция за понижаване на стойността на НСА на даден фонд, за да се прехвърли на инвеститорите, които обратно изкупуват или купуват разходи за ликвидност на акции, произтичащи от нетни потоци към или от фонда;
- о) „такси срещу понижаване на стойността“ означава такси, прилагани към отделни инвеститори, извършващи сделки, дължими на фонда, за да се защитят останалите инвеститори от поемане на разходите, свързани с покупките или продажбите на активи на ФПП, поради големи входящи или изходящи потоци. Таксата срещу понижаване на стойността не включва корекция на стойността на акциите на фонда (напр. НСА);
- п) „органи на Съюза с правомощия в областта на финансова стабилност“ означава:
- i. Европейският банков орган;
  - ii. Европейският орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване;
  - iii. Европейският орган за ценни книжа и пазари;
  - iv. Европейският съвет за системен риск;
  - v. Европейската централна банка;
  - vi. Единният надзорен механизъм;
  - vii. Единният съвет за реструктуриране;
- р) „активи с дневен падеж“ означава допустими инструменти на паричния пазар, емитирани от частни или публични субекти, както е посочено в член 10, параграфи 1 и 2 от РФПП, чийто падеж настъпва в рамките на един ден, обратни репо споразумения, които могат да бъдат прекратени с предизвестие от един работен ден, или парични средства, които могат да бъдат изтеглени с предизвестие от един работен ден, както е посочено в член 24, параграф 1, буква в) от РФПП;
- с) „активи със седмичен падеж“ означава допустими инструменти на паричния пазар, емитирани от частни или публични субекти, както е посочено в член 10, параграфи 1 и 2 от РФПП, чийто падеж настъпва в рамките на една седмица, обратни репо споразумения, които могат да бъдат прекратени с предизвестие от пет работни дни, или парични средства, които могат да бъдат изтеглени с предизвестие от пет работни дни, както е посочено в член 24, параграф 1, буква д) от РФПП.

## 2. Критерии за изпълнение

1. По отношение на изпълнението на настоящата препоръка се прилагат следните критерии:
  - а) следва да се обърне дължимото внимание на принципа на пропорционалност, като се вземат предвид целта и съдържанието на настоящата препоръка;
  - б) препоръката обхваща всички ФПП, както са определени;
  - в) регулаторният арбитраж следва да се избягва;
  - г) специфични критерии за спазване на настоящата препоръка са изложени в приложението.
2. От адресата се изисква да докладва на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка или да предостави подходяща обосновка в случай на бездействие. Докладите следва да съдържат като минимум:
  - а) информацията относно същността и срока на предприетите действия;
  - б) подробна обосновка за случаите на бездействие или отклонение от настоящата препоръка, включително забавянията.

## 3. Срок за последващи действия

В съответствие с член 17, параграф 1 от Регламент (ЕС) № 1092/2010 адресатът трябва да уведоми Европейския парламент, Съвета, Комисията и ЕССР за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка или да обоснове всяко бездействие. От адресата се изисква да представи такова съобщение до 31 декември 2023 г.

**4. Наблюдение и оценка**

## 1. Секретариатът на ЕССР:

- а) подпомага адресата, като осигурява координацията на процеса на докладване и предоставянето на съответните образци, и когато е необходимо, определя процедурата и срока за последващи действия;
- б) проверява последващите действия на адресата, подпомага го при поискване от негова страна и представя доклад за последващите действия на Генералния съвет.

## 2. Генералният съвет извършва оценка на действията и обосновките, за които го е уведомил адресатът, и ако е уместно, може да реши, че настоящата препоръка не е била спазена и че адресатът не е предоставил подходяща обосновка за бездействието си.

Съставено във Франкфурт на Майн на 2 декември 2021 година.

*Ръководител на секретариата на ЕССР,  
от името на Генералния съвет на ЕССР,  
Francesco MAZZAFERRO*

---

## ПРИЛОЖЕНИЕ

## КРИТЕРИИ ЗА СПАЗВАНЕ НА ПРЕПОРЪКАТА

**Препоръка А – Намалване на праговете ефекти**

За спазването на подпрепоръка А, параграф 2 се прилага следният критерий.

Следва да се отмени настоящото позоваване в член 34, параграф 1, буква а) от Регламент (ЕС) 2017/1131 на Европейския парламент и на Съвета <sup>(1)</sup> (наричан по-долу „РФПП“) на дела на активите със седмичен падеж, спадащи под 30 % от общите активи на фонда на паричния пазар (ФПП), и нетните дневни обратни изкупувания в рамките на един работен ден, надвишаващи 10 % от общите активи, и позоваването в член 34, параграф 1, буква б) на дела на активите със седмичен падеж, спадащи под 10 % от общите активи.

**Препоръка Б – Намалване на преобразуването на ликвидност**

За спазването на подпрепоръка Б, параграф 1 се прилагат следните критерии.

Новите изисквания за ликвидност за ФПП с променлива нетна стойност на актива и ФПП със слабо променлива нетна стойност на актива следва да осигурят, че:

- дълбочината на ликвидността в портфейлите на ФПП, насочени към частния дълг е засилена;
- е предоставено допълнително уверение на инвеститорите и по този начин се намалява рискът от масови изтегляния;
- ФПП разполагат с достатъчно ликвидност, за да посрещнат нарасналите искания за обратни изкупувания в периоди на стрес на пазара, без това да води до ефекти на преноса към други части на финансовата система; и
- ФПП държат част от ликвидните си активи в публични дългови активи, емитирани от диверсифициран набор от органи, когато е възможно в основната инвестиционна валута на този фонд, за да допринесат за по-голяма диверсификация и стабилност на нетната стойност на актива (НСА) на ФПП, инвестиращи в частен дълг.

По отношение по-специално на ФПП със слабо променлива НСА член 24, параграф 1, буква ж) от РФПП следва да бъде отменен, за да се съгласува допустимостта на активите за активи със седмичен падеж, активи с дневен падеж и публични дългови активи с тези с променлива НСА.

Новите изисквания за ликвидност за краткосрочни ФПП с променлива НСА следва да бъдат най-малко 20 % от техните активи и да бъдат разделени между:

- най-малко 15 % от активите със седмичен падеж, включително най-малко 10 % от активите с дневен падеж; и
- най-малко 5 % от допълнителните публични дългови активи.

Новите изисквания за ликвидност за стандартни ФПП с променлива НСА следва да бъдат най-малко равни на 25 % и да бъдат разделени между:

- най-малко 15 % от активите със седмичен падеж, включително най-малко 10 % от активите с дневен падеж; и
- най-малко 10 % от допълнителните публични дългови активи.

Новите изисквания за ликвидност за ФПП със слабо променлива НСА следва да бъдат най-малко равни на 45 % и да бъдат разделени между:

- най-малко 30 % от активите със седмичен падеж, включително най-малко 15 % от активите с дневен падеж; и
- най-малко 15 % от допълнителните публични дългови активи.

Когато публичните дългови активи не са налични в достатъчна степен във валутата на фонда, на ФПП следва, при условие че информират незабавно своите национални компетентни органи (НКО), да се позволи да изпълнят приложимите към тях изисквания за ликвидност на публичния дълг чрез:

- депозити в кредитни институции, които могат да бъдат изтеглени по всяко време с предизвестие от не повече от един работен ден, без да се засягат изискванията за диверсификация, изложени в член 17, параграф 1, буква б) от РФПП; и

<sup>(1)</sup> Регламент (ЕС) 2017/1131 на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2017 г. относно фондовете на паричния пазар (ОВ L 169, 30.6.2017 г., стр. 8).

- обратни репо споразумения, обезпечени с публични дългови активи и които могат да бъдат прекратени по всяко време с предизвестие от не повече от един работен ден.

За спазването на подпрепоръка Б, параграф 3 се прилагат следните критерии.

Предложените от Комисията промени в съответното законодателство на Съюза следва да гарантират, че решенията на НКО са приложими за подгрупи от ФПП в зависимост от техния вид и валута или за всички ФПП под техен надзор.

За спазването на подпрепоръка Б, параграф 4 се прилагат следните критерии.

Предложените от Комисията промени в съответното законодателство на Съюза следва да предвиждат Европейският орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) да координира решенията на НКО, както е посочено в подпрепоръка Б, параграф 3, по отношение на:

- подгрупи на ФПП, намиращи се в няколко държави членки, в зависимост от вида и валутата им на деноминация; и
- срокът, в който ФПП, които се възползват или могат да се възползват от решенията, посочени в подпрепоръка Б, параграф 3, следва да коригират своето положение.

### **Препоръка В – Налагане на изкупуващите инвеститори на разходите за техните обратни изкупувания**

За спазването на подпрепоръка В, параграф 2 се прилагат следните критерии.

Комисията следва да гарантира, че съответното законодателство на Съюза упълномощава ЕОЦКП да разработи специфични критерии и насоки, определящи обстоятелствата, при които следва да се използват инструменти за управление на ликвидността, включително, но не само тези, посочени в подпрепоръка В, параграф 1, ограничения на обратни изкупувания и временни спирания. Изборът на инструмента, активирането на инструмента и калибрирането на неговото внедряване следва да бъдат решавани от отделното лице, управляващо ФПП, при спазване на критериите, които трябва да бъдат разработени. Когато се разглеждат количествени параметри, не следва да се въвеждат прагови ефекти.

### **Препоръка Г – Засилване на наблюдението и стрес тестването**

За спазването на подпрепоръка Г, параграф 1 се прилагат следните критерии.

Предложените от Комисията промени в съответното законодателство на Съюза следва да увеличат честотата на докладване от страна на лицата, управляващи ФПП, пред съответния им компетентен орган, както е посочено в член 37 от РФПП, до месечна честота поне за основните показатели и параметри, използвани за надзорни цели. ФПП, чиито управлявани активи общо не надхвърлят 100 милиона евро, следва да докладват най-малко веднъж на тримесечие.

Освен това данните следва да включват информация за процента НСА, категоризиран както по вид инвеститор, така и по седилище. Разбивката по сектори на инвеститор следва да включва най-малко следните сектори:

- нефинансови предприятия, като се посочва тяхната икономическа дейност, например съгласно Статистическата класификация на икономическите дейности в Европейската общност (NACE);
- кредитни институции;
- застрахователи;
- пенсионни фондове;
- правителства;
- ФПП;
- инвестиционни фондове, различни от тези на паричния пазар;
- други финансови институции;
- домакинства;
- други.

За спазването на подпрепоръка Г, параграф 2 се прилагат следните критерии.

ЕОЦКП следва да бъде оправомощен да разработва образци за *ad hoc* искания за данни, отправени от НКО, както е предвидено в член 39 от РФПП. Тези образци следва да включват най-малко следните данни:

- НСА на акция/дял и, в случай на ФПП с постоянна НСА, инвестиращи в публичен дълг – променливата НСА на акция;
- общи активи;

- среднопретеглен матуритет съгласно определението в член 2, точка 19 от РФПП;
- среднопретеглена продължителност съгласно определението в член 2, точка 20 от РФПП;
- входящи и изходящи потоци;
- публични дългови активи;
- активи със седмичен падеж;
- активи с дневен падеж;
- парични салда.

За спазването на подпрепоръка Г, параграф 4 се прилагат следните критерии.

Предложенията от Комисията промени в съответното законодателство на Съюза следва да не засягат разпоредбите на член 28 от РФПП, регулиращи стрес тестовете, извършвани от отделните ФПП.

Адекватният режим за стрес тестове на ФПП в целия Съюз следва да се основава на общ тежък, но реалистичен сценарий и да предлага възможност за провеждане на обратни стрес тестове, за да се определи моментът (по отношение на обратни изкупувания, шокове за кредитния, ликвидния или лихвения риск), след който ФПП не биха били в състояние да работят по надлежния ред.

---