

I

(Beslutninger og resolutioner, henstillinger og udtalelser)

HENSTILLINGER

DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICI

DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICIS HENSTILLING

af 2. december 2021

om reform af pengemarkedsforeninger

(ESRB/2021/9)

(2022/C 129/01)

DET ALMINDELIGE RÅD FOR DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICI HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1092/2010 af 24. november 2010 om makrotilsyn på EU-plan med det finansielle system og om oprettelse af et europæisk udvalg for systemiske risici ⁽¹⁾, særlig artikel 3, stk. 2, litra b) og d), og artikel 16 og 18,

under henvisning til Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risicis afgørelse ESRB/2011/1 af 20. januar 2011 om vedtagelse af forretningsordenen for Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici ⁽²⁾, særlig artikel 18,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1131 af 14. juni 2017 om pengemarkedsforeninger ⁽³⁾, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Uroen på de finansielle markeder i begyndelsen af covid-19-pandemien afslørede vedvarende systemiske sårbarheder i visse delsektorer af pengemarkedsforeninger for private gældsinstrumenter. Det kræver en revurdering af visse aspekter af lovgivningsreformerne efter den globale finanskrisi.
- (2) Den globale finanskrisi i 2008 viste, at pengemarkedsforeninger er sårbare over for kreditrisiko og høje indløsningsvolumener. Denne sårbarhed betyder, at de kan sprede eller forstærke risici i hele det finansielle system. I Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risicis henstilling ESRB/2012/1 ⁽⁴⁾ anbefales det, at Kommissionen afhjalp disse sårbarheder. Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) anbefalede navnlig en overgang til variabel nettoaktivværdi for alle pengemarkedsforeninger, styrkede likviditetskrav, flere oplysninger samt mere indberetning og udveksling af oplysninger.

⁽¹⁾ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ EUT C 58 af 24.2.2011, s. 4.

⁽³⁾ EUT L 169 af 30.6.2017, s. 8.

⁽⁴⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risicis henstilling af 20. december 2012 om pengemarkedsforeninger (ESRB/2012/1), (EUT C 146 af 25.5.2013, s. 1).

- (3) I forordning (EU) 2017/1131 (i det følgende benævnt »pengemarkedsforordningen«) fastsættes regler, der har til formål at gøre pengemarkedsforeninger mere modstandsdygtige og begrænse den afsmittende virkning, der blev fremhævet under den globale finanskrisen. I forordningen pålægges pengemarkedsforeninger og deres forvaltere direkte forpligtelser i hele Unionen. ESRB analyserede indholdet af pengemarkedsforordningen i forhold til bestemmelserne i henstilling ESRB/2012/1 og fandt, at den stort set var i overensstemmelse med reglerne ⁽⁵⁾.
- (4) I begyndelsen af covid-19-pandemien oplevede visse pengemarkedsforeninger, der investerede i gældsinstrumenter i den private sektor, i takt med investorenes »iver efter kontanter« ⁽⁶⁾, akutte likviditetsproblemer, når de stod over for et højt indløsningsniveau fra investorenes side kombineret med manglende likviditet på pengemarkederne for private gældsinstrumenter. Dette førte til bekymring for, at likviditetspresset på de pågældende pengemarkedsforeninger ville forstærke virkningerne af covid-19-chokket i andre dele af det finansielle system. Situationen var særligt alvorlig i USA og Unionen. Ekstraordinære foranstaltninger truffet af Eurosystemet, Federal Reserve System og Bank of England under deres respektive pengepolitiske mandat bidrog til at forbedre situationen.
- (5) Det likviditetspres, der observeres for pengemarkedsforeninger, afspejler en underliggende spænding mellem de to primære økonomiske funktioner, som pengemarkedsforeninger udfører for det finansielle system og realøkonomien: i) at yde kortfristet finansiering til udstedere, hovedsagelig banker og ikke-finansielle selskaber, som finansielle selskaber, og ii) at anvendes af investorer som likviditetsstyringsinstrumenter. Spændingen opstår, da pengemarkedsforeninger tilbyder investorer anfordringslikviditet og ofte antages at være kontantlignende instrumenter, mens de instrumenter, som de investerer i, ikke er pålideligt likvide, navnlig i perioder med stress, hvor pengemarkedsforeninger kan være nødt til at sælge dem. Dette gælder især for pengemarkedsforeninger, der primært investerer i commercial papers og indlånsbeviser (pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet og pengemarkedsforeninger med variabel nettoaktivværdi), da disse aktiver normalt ejes frem til udløb og ikke drager fordel af dybe sekundære markeder ⁽⁷⁾.
- (6) Det europæiske marked for kortfristede gældsinstrumenter er fragmenteret og består af fire hovedblokke: markedet for omsættelige europæiske gældsbreve (NEU-CP), markedet for euro-commercial paper (Euro-CP), markedet for andre nationale gældsbreve og indlånsbeviser samt markedet for kortfristede statsobligationer. Fragmenteringen og manglen på oplysninger om disse markeder, navnlig om sekundære OTC-markeder, svækker vurderingen af deres størrelse og likviditet, hvilket er vigtigt, så pengemarkedsforeninger kan imødekomme store indløsningskrav ved, hvis det er nødvendigt, salg af aktiver ⁽⁸⁾.
- (7) Denne henstilling bidrager til Kommissionens kommende revision af pengemarkedsforordningen i 2022 med henblik på at afhjælpe de vedvarende systemiske sårbarheder i visse delsektorer af pengemarkedsforeninger for private gældsinstrumenter. Hensigten er at afspejle formålet med henstilling ESRB/2012/1 om at reducere visse pengemarkedsforeningers indlånslignende egenskaber via indløsning til pari inden for rammerne af den eksisterende pengemarkedsforordning. Den er udarbejdet i forbindelse med det bredere arbejde, der er indledt internationalt og andre steder i EU, om reformen af pengemarkedsforeninger. Denne henstilling er navnlig blevet baseret på feedback fra Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) som svar på høringen om reformen af pengemarkedsforordningen. Det er også i overensstemmelse med forslagene fra Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB), selv om det ikke er hensigten at kræve, at pengemarkedsforeninger skal have kapitalbuffere eller en mindste risikobalance ⁽⁹⁾. ESRB mener ikke, at der er behov for sådanne kapitalgrundlagskrav, forudsat at de egenskaber, der gør, at pengemarkedsforeninger ligner institutter, der modtager indlån, reduceres, og at de egenskaber, der gør, at pengemarkedsforeninger ligner andre investeringsfonde, øges.
- (8) Henstilling A har til formål at reducere tærskel-effekter. Den har navnlig til formål at fjerne de utilsigtede konsekvenser af to reguleringskrav. For det første fastsætter pengemarkedsforordningen, at pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet kan værdiansætte visse aktiver til amortiseret kostpris, forudsat at den deraf følgende nettoaktivværdi forbliver inden for en rentecollar på 20 basispoint af den nettoaktivværdi, der beregnes ved anvendelse af opgørelse til markedsværdi eller opgørelse til modelværdi for alle aktiver. Denne rentecollar giver investorerne en first mover-fordel, da de kan indløse deres andele til en nettoaktivværdi, der ikke afspejler visse aktivers markedsværdi. Dette kunne tilskynde til stormløb og bør fjernes. I stedet bør nettoaktivværdien for

⁽⁵⁾ Se »Compliance assessment of the implementation of the Recommendation of the European Systemic Risk Board of 20 December 2012 on money market funds (ESRB/2012/1)«, marts 2019, som findes på ESRB's websted www.esrb.europa.eu

⁽⁶⁾ Se »Holistic Review of the March Market Turmoil«, FSB, 17. november 2020, som findes på FSB's websted www.fsb.org

⁽⁷⁾ Se »Issues note on systemic vulnerabilities of and preliminary policy considerations to reform money market funds (MMFs)«, juli 2021, som findes på ESRB's websted www.esrb.europa.eu

⁽⁸⁾ Se det økonomiske rationale for og vurderingen af ESRB's henstilling af 2. december 2021 om pengemarkedsforeninger, som findes på ESRB's websted.

⁽⁹⁾ Se »Policy Proposals to Enhance Money Market Fund Resilience«, FSB, 11. oktober 2021, som findes på FSB's websted: www.fsb.org

pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet variere. Fjernes rentecollar, ændrer dette et vigtigt træk ved pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet, hvilket også kan påvirke de valg, som investorer træffer på grund af den relative stabilitet i nettoaktivværdien indtil videre. Samtidig søger henstilling B at styrke likviditetskravene for pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet, hvor disse har til formål at gøre dem relativt mindre risikable og mindre volatile end pengemarkedsforeninger med kort løbetid og variabel nettoaktivværdi. For det andet skal forvaltere af pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet og statsgældsbaseerede pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi, når andre tærskler overskrides, vurdere og dokumentere den korrekte fremgangsmåde. Dette kan omfatte anvendelse af visse specifikke likviditetsstyringsværktøjer såsom likviditetsafgifter for investorer og anvendelse af indløsningsgates. Da covid-19-pandemien brød ud, kan en af disse tærskler have fået visse investorer til at indløse i forventning om, at sådanne foranstaltninger automatisk pålægges. De bør derfor fjernes. Fjernes disse tærskler, gør det det også lettere for pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet og statsgældsbaseerede pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi at anvende de bestemmelser i pengemarkedsforordningen, der under visse omstændigheder giver dem mulighed for midlertidigt at overtræde deres likviditetskrav, jf. artikel 24, stk. 2, i pengemarkedsforordningen.

- (9) Henstilling B har til formål at reducere pengemarkedsforeningers likviditetsomlægning og forbedre matching af aktiver og passiver. Højere likviditetskrav for pengemarkedsforeninger med variabel nettoaktivværdi og pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet, der består af aktiver med udløb inden for en dag eller en uge og statsgældsbaseerede aktiver, sikrer større og mere diversificeret likviditet i porteføljen og reducerer risikoen for, at pengemarkedsforeninger destabiliserer de bredere pengemarkeder under stressede markedsforhold. For at sikre tilstrækkelig adgang til statsgældsbaseerede aktiver kan disse have længere løbetid end aktiver med udløb inden for en uge. Selv om dette kan øge løbetidsrisikoen, kan det også reducere likviditetsrisikoen. Pengemarkedsforordningen giver forvaltere af pengemarkedsforeninger en vis fleksibilitet, således at disse kan overtræde deres likviditetskrav af årsager uden for deres kontrol. I tilfælde af markedsdækkende stress kan fleksibilitet på individuelt niveau imidlertid være utilstrækkeligt. I sådanne tilfælde bør forvaltere af pengemarkedsforeninger desuden udtrykkeligt have tilladelse til at anvende de likvide aktiver til at opfylde indløsningskrav og besidde færre aktiver med udløb inden for en uge, end hvad der normalt er påkrævet. De nationale kompetente myndigheder bør have beføjelse til for alle eller en undergruppe af pengemarkedsforeninger i deres jurisdiktion at fastsætte en tidsfrist for den periode, hvor pengemarkedsforeninger kan vælge at besidde færre likvide aktiver, end hvad der normalt er påkrævet. Dette vil sikre en systemisk reaktion på en markedsdækkende begivenhed. Koordinering fra ESMA's side i denne proces vil forhindre forvriddning på det indre marked.
- (10) Henstilling C har til formål at øge tilgængeligheden og tilskynde anvendelsen af likviditetsstyringsværktøjer, som pålægger investorer, der indløser (og tegner), omkostningerne ved deres respektive indløsninger (og tegninger). I henhold til Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici henstilling ESRB/2017/6⁽¹⁰⁾ bør den relevante EU-lovgivning stille likviditetsstyringsværktøjer til rådighed for alle typer investeringsfonde, herunder pengemarkedsforeninger. Desuden bør alle pengemarkedsforeninger have adgang til mindst ét likviditetsstyringsværktøj, såsom anti-dilution-opkrævninger, likviditetsafgifter eller, for pengemarkedsforeninger med variabel nettoaktivværdi, swing pricing, som kan pålægge henholdsvis afgående (eller indkommende) investorer indløsningsomkostninger (og tegningsomkostninger). Yderligere bør der udarbejdes kriterier til optagelse i relevant EU-lovgivning for dermed mere generelt at lette anvendelsen af likviditetsstyringsværktøjer. Når Kommissionen giver ESMA mandat til at udvikle disse kriterier og yderligere vejledning, bør den anmode om, at der ikke indføres tærskleffekter.
- (11) Henstilling D har til formål at forbedre overvågning og stresstest. Dette vil give nationale organer og EU-organer bedre oplysninger til at identificere systemiske sårbarheder i pengemarkedsforeningssektoren som helhed. For det første bør den regelmæssige indberetning forbedres ved at øge hyppigheden heraf og ved at give flere oplysninger om pengemarkedsforeningers investorgrundlag. For det andet bør det være muligt for de nationale kompetente myndigheder at dele data, der stammer fra regelmæssig indberetning og krisespecifikke indberetninger, med EU-organer med et mandat til finansiell stabilitet. I forlængelse af denne henstilling vil dataudveksling mellem centralbanker og nationale kompetente myndigheder også bidrage til myndighedernes kapacitet til at vurdere risici. Endelig bør EU-dækkende stresstest supplere eksisterende interne stresstest, der udføres af individuelle pengemarkedsforeninger. For at sikre konsekvent anvendelse af scenarierne og validere resultaterne bør ESMA i samarbejde med de nationale kompetente myndigheder koordinere testene. ESMA bør på grundlag af resultaterne offentliggøre risikovurderingen for den finansielle stabilitet.
- (12) For i fuldt omfang at afhjælpe de sårbarheder, der stammer fra pengemarkedsforeningssektoren, bør foranstaltningerne i denne henstilling gennemføres som en pakke.

⁽¹⁰⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici henstilling af 7. december 2017 om likviditets- og gearingsrisici i investeringsforeninger (ESRB/2017/6), (EUT C 151 af 30.4.2018, s. 1).

- (13) ESRB mener, at pengemarkedsforordningen bør revideres yderligere fem år, efter at de nye bestemmelser er trådt i kraft, for at vurdere, om pengemarkedsforeningers modstandsdygtighed er blevet forbedret som følge af lovgivningsreformer og færre afsmittende virkninger. Denne revision bør omfatte kalibrering af likviditetskravene og vurdere, om der er behov for yderligere værktøjer med makroprudential virkning —

VEDTAGET DENNE HENSTILLING:

AFSNIT 1

HENSTILLINGER

Henstilling A — Reducering af tærskleffekter

Det henstilles til Kommissionen at foreslå:

1. at den relevante EU-lovgivning bør indeholde krav om, at alle pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet har en variabel nettoaktivværdi
2. ophævelse af de regulatoriske tærskler i artikel 34, stk. 1, litra a) og b), i forordning (EU) 2017/1131 (i det følgende benævnt »pengemarkedsforordningen«).

Henstilling B — Reducering af likviditetsomlægning

Det henstilles til Kommissionen, at den foreslår, at den relevante EU-lovgivning:

1. bør indeholde nye likviditetskrav for pengemarkedsforeninger med variabel nettoaktivværdi og pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet, der består af aktiver med udløb inden for en dag eller en uge og statsgældsbaseerede aktiver
2. bør give de enkelte forvaltere af pengemarkedsforeninger mulighed for at træffe foranstaltninger, der betyder, at de kan besidde færre aktiver med udløb inden for en uge og færre statsgældsbaseerede aktiver, end det er påkrævet, hvis:
 - a) markedsdækkende begivenheder har en negativ indvirkning på pengemarkedsforeningernes aktiver eller på investorer i andele i pengemarkedsforeninger, og
 - b) forvaltere af pengemarkedsforeninger straks underretter deres nationale kompetente myndigheder derom
3. bør bemyndige de nationale kompetente myndigheder til at fastsætte en tidsfrist for den periode, hvor pengemarkedsforeninger under deres tilsyn kan besidde færre aktiver med udløb inden for en uge og statsgældsbaseerede aktiver, end hvad der er påkrævet i delhenstilling B, stk. 2, i tilfælde af markedsdækkende begivenheder, der har en negativ indvirkning på flere pengemarkedsforeninger
4. bør sørge for, at Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) koordinerer de foranstaltninger, der træffes af de nationale kompetente myndigheder, når de handler som planlagt i delhenstilling B, stk. 3, for at sikre foranstaltningens ensartede anvendelse i hele Unionen.

Henstilling C — Pålæggelse af indløsnings- og tegningsomkostninger på indløsende og tegnende investorer

Det henstilles til Kommissionen, at den foreslår, at den relevante EU-lovgivning:

1. bør indeholde krav om, at mindst et af følgende likviditetsstyringsværktøjer indarbejdes i pengemarkedsforeningers stiftelsesdokumenter og andre oplysninger forud for aftaleindgåelsen:
 - a) anti-dilution-opkrævninger
 - b) likviditetsafgifter
 - c) swing pricing for pengemarkedsforeninger med variabel nettoaktivværdi
2. bør give ESMA mandat til at udarbejde kriterier til optagelse i den relevante EU-lovgivning for under alle markedsforhold at lette pengemarkedsforeningers forvalteres brug af likviditetsstyringsværktøjer samt vejledning om disse kriterier.

Henstilling D — Øget overvågning og stresstest

Det henstilles til Kommissionen, at den foreslår, at den relevante EU-lovgivning:

1. bør indeholde bestemmelser, der har til formål at fremme rettidig dataudveksling fra pengemarkedsforeningers regelmæssige indberetning til deres respektive nationale kompetente myndigheder
2. bør give ESMA mandat til at koordinere og om nødvendigt harmonisere ad hoc-dataanmodninger fra de nationale kompetente myndigheder til pengemarkedsforeninger i stressituationer som følge af markedsdækkende begivenheder
3. bør indarbejde bestemmelser for at sikre, at de nationale kompetente myndigheder deler de data, der er omhandlet i delhenstilling D, stk. 1 og 2, med EU-organer med et mandat til finansiell stabilitet
4. bør give ESMA mulighed for at indlede og koordinere stresstest af pengemarkedsforeninger på EU-plan i samarbejde med de nationale kompetente myndigheder, at udvikle scenarier og parametre for en passende EU-dækkende stresstestordning for pengemarkedsforeninger i samarbejde med Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB), at offentliggøre en vurdering af sådanne scenariers indvirkning på pengemarkedsforeningssektoren, herunder den potentielle afsmitning på andre markedsdeltagere, og hvor det er relevant, at koordinere de opfølgende tilsynsforanstaltninger.

AFSNIT 2

GENNEMFØRELSE**1. Definitioner**

1. I denne henstilling gælder følgende definitioner:

- a) »aktiver med udløb inden for en dag«: investerbare pengemarkedsinstrumenter, der er udstedt af private eller offentlige enheder som beskrevet i artikel 10, stk. 1 og 2, i pengemarkedsforordningen, og som forfalder inden for en dag, omvendte genkøbsaftaler, som kan opsiges med et forudgående varsel på én arbejdsdag, eller kontanter, som kan hæves med et varsel på én arbejdsdag, jf. artikel 24, stk. 1, litra c), i pengemarkedsforordningen
- b) »aktiver med udløb inden for en uge«: investerbare pengemarkedsinstrumenter, der er udstedt af private eller offentlige enheder som beskrevet i artikel 10, stk. 1 og 2, i pengemarkedsforordningen, og som forfalder inden for en uge, omvendte genkøbsaftaler, som kan opsiges med et forudgående varsel på fem arbejdsdage, eller kontanter, som kan hæves med et varsel på fem arbejdsdage, jf. artikel 24, stk. 1, litra e), i pengemarkedsforordningen
- c) »anti-dilution-opkrævninger«: opkrævninger, der pålægges individuelle investorers transaktioner, og som skal betales til fonden, for at beskytte de resterende investorer mod at afholde omkostningerne i forbindelse med en pengemarkedsforenings køb eller salg af aktiver på grund af store ind- eller udgående pengestrømme. En anti-dilution-opkrævning indebærer ingen justering af værdien af fondens aktier (f.eks. nettoaktivværdien)
- d) »centralbanker«: centralbanker, som dette er defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 46, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 ⁽¹⁾
- e) »EU-organer med mandat til finansiell stabilitet«:
 - i. Den Europæiske Banktilsynsmyndighed
 - ii. Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger
 - iii. Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed
 - iv. Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici
 - v. Den Europæiske Centralbank
 - vi. Den Fælles Tilsynsmekanisme
 - vii. Den Fælles Afviklingsinstans
- f) »indløsningsgates«: et likviditetsstyringsværktøj, der skal forhindre investorer i fonden i at trække en del af deres kapital ud i en periode
- g) »kompetent myndighed«: pengemarkedsforeningens kompetente myndighed, som dette er defineret i artikel 2, nr. 17), i pengemarkedsforordningen
- h) »likviditetsafgifter«: afgifter, der pålægges individuelle investorers transaktioner, og som skal betales til fonden, for at beskytte de resterende investorer mod at afholde omkostningerne i forbindelse med en pengemarkedsforenings køb eller salg af aktiver på grund af store ind- eller udgående pengestrømme. En sådan afgift er ikke specifikt afledt af de dermed forbundne transaktionsomkostninger, men er i stedet en fast (eller trinvis) afgift, der er beskrevet på forhånd. En likviditetsafgift indebærer ingen justering af værdien af fondens aktier (f.eks. nettoaktivværdien)
- i) »likviditetsstyringsværktøjer«: værktøjer, der hjælper pengemarkedsforeninger samt forvaltere af disse med til enhver tid at forvalte indløsningsanmodninger hensigtsmæssigt og effektivt, særligt under stressede markedsforhold
- j) »nye likviditetskrav«: de krav, der er anført under overholdelseskriterierne for delhenstilling B, stk. 1
- k) »pengemarkedsforening med nettoaktivværdi med lav volatilitet«: en pengemarkedsforening med nettoaktivværdi med lav volatilitet, som dette er defineret i artikel 2, nr. 12, i forordning (EU) 2017/1131
- l) »pengemarkedsforening med variabel nettoaktivværdi«: en pengemarkedsforening med variabel nettoaktivværdi, som dette er defineret i artikel 2, nr. 13, i forordning (EU) 2017/1131

⁽¹⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

- m) »pengemarkedsforeninger«: regulerede institutter for kollektiv investering i Unionen, som er underlagt tilsyn, og hvis primære formål er at opretholde fondens hovedstol, samtidig med at de giver et afkast, der er i overensstemmelse med pengemarkedsrenten, ved at investere i pengemarkedsinstrumenter eller indlån i kreditinstitutter, der er etableret, forvaltes eller markedsføres i Unionen
- n) »pengemarkedsforordningen«: Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1131 af 14. juni 2017 om pengemarkedsforeninger
- o) »statsgældsbaseerede aktiver«: pengemarkedsinstrumenter, der er opført i artikel 17, stk. 7, i pengemarkedsforordningen, med lovbestemte eller resterende løbetider i overensstemmelse med artikel 10, stk. 1, litra b), i pengemarkedsforordningen for pengemarkedsforeninger med kort løbetid og artikel 10, stk. 2, i pengemarkedsforordningen for standardpengemarkedsforeninger, og som er tilpasset den enkelte pengemarkedsforenings primære investeringsvaluta
- p) »statsgældsbaseeret pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi«: en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi, som dette er defineret i artikel 2, nr. 11, i forordning (EU) 2017/1131
- q) »suspendering af indløsninger«: et likviditetsstyringsværktøj, der skal forhindre investorer i fonden i at trække hele deres kapital ud i en periode
- r) »swing pricing«: et likviditetsstyringsværktøj, der anvender en udvandingsjustering af en fonds nettoaktivværdi og videregiver til investorer, der indløser eller køber aktier, de likviditetsomkostninger der stammer fra nettostrømme til eller fra fonden.

2. Kriterier for gennemførelse

1. Følgende kriterier gælder for gennemførelsen af denne henstilling:

- a) der bør tages behørigt hensyn til proportionalitetsprincippet henset til målet med og indholdet af denne henstilling
- b) henstillingen omfatter alle pengemarkedsforeninger som defineret
- c) regelarbitrage bør undgås
- d) de specifikke kriterier for gennemførelse af denne henstilling fremgår af bilaget.

2. Adressaten anmodes om at aflægge rapport til ESRB og Rådet om de foranstaltninger, som de har truffet på baggrund af denne henstilling, eller i givet fald at begrunde undladelsen af at gennemføre foranstaltninger. Rapporterne bør som minimum indeholde:

- a) oplysninger om indhold og tidsfrister for de trufne foranstaltninger
- b) en detaljeret begrundelse for undladelsen af at træffe foranstaltninger eller fravigelse fra denne henstilling, herunder forsinkelser.

3. Tidsfrister for opfølgning

I henhold til artikel 17, stk. 1, i forordning (EU) nr. 1092/2010 skal adressaten meddele Europa-Parlamentet, Rådet, Kommissionen og ESRB hvilke handlinger, de har foretaget som svar på denne henstilling, eller begrunde eventuel manglende handling. Adressaten anmodes om at fremsende meddelelsen senest den 31. december 2023.

4. Overvågning og vurdering

1. ESRB's sekretariat:

- a) bistår adressaten ved at fremme en koordineret indberetning, udarbejde relevante skemaer og, om nødvendigt, ved at give en detaljeret beskrivelse af procedureerne og tidsfristerne for opfølgning
- b) kontrollerer adressatens opfølgning, bistår på anmodning og aflægger rapport om opfølgningen til Det Almindelige Råd.

2. Det Almindelige Råd vurderer de foranstaltninger og begrundelser, som adressaten har meddelt, og træffer, alt efter omstændighederne, afgørelse med hensyn til, om denne henstilling ikke er blevet fulgt, og om adressaten ikke har givet en tilfredsstillende begrundelse for at have undladt at gennemføre foranstaltninger.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 2. december 2021.

*Leder af ESRB's sekretariat,
på vegne af ESRB's Almindelige Råd*
Francesco MAZZAFERRO

BILAG

PRÆCISERING AF DE OVERHOLDELSESKRITERIER, DER FINDER ANVENDELSE PÅ HENSTILLINGEN**Henstilling A — Reducering af tærskleffekter**

Følgende overholdelseskriterium gælder for delhenstilling A, stk. 2:

Den nuværende henvisning i artikel 34, stk. 1, litra a), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1131 ⁽¹⁾ (i det følgende benævnt »pengemarkedsforordningen«) til andelen af aktiver med udløb inden for en uge, der falder til under 30 % af pengemarkedsforeningens samlede aktiver, og de daglige nettoindløsninger på en enkelt arbejdsdag, der overstiger 10 % af de samlede aktiver, og henvisningen i artikel 34, stk. 1, litra b), til andelen af aktiver med udløb inden for en uge, der falder til under 10 % af de samlede aktiver, bør ophæves.

Henstilling B — Reducering af likviditetsomlægning

Følgende overholdelseskriterier gælder for delhenstilling B, stk. 1:

Nye likviditetskrav for pengemarkedsforeninger med variabel nettoaktivværdi og pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet bør sikre, at:

- porteføljernes likviditetsdybde for pengemarkedsforeninger med fokus på private gældsinstrumenter øges
- investorerne sikres yderligere tryghed, og risikoen reduceres derfor
- pengemarkedsforeninger har tilstrækkelig likviditet til at imødekomme øgede indløsningskrav i perioder med markedsstress uden at have afsmittende virkninger på andre dele af det finansielle system, og
- pengemarkedsforeninger besidder en del af deres likvide aktiver i statsgældsbaseerede aktiver udstedt af et diversificeret sæt af organer, om muligt i fondens primære investeringsvaluta, for at bidrage til større diversificering og stabilitet i nettoaktivværdien for pengemarkedsforeninger for private gældsinstrumenter.

Navnlig med hensyn til pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet bør artikel 24, stk. 1, litra g), i pengemarkedsforordningen ophæves for at bringe investerbarheden af aktiver med udløb inden for en uge eller en dag og statsgældsbaseerede aktiver i overensstemmelse med aktiver i pengemarkedsforeninger med variabel nettoaktivværdi.

De nye likviditetskrav for pengemarkedsforeninger med kort løbetid og variabel nettoaktivværdi bør svare til mindst 20 % af aktiverne og opdeles mellem:

- mindst 15 % af aktiver med udløb inden for en uge, herunder mindst 10 % af aktiver med udløb inden for en dag, og
- mindst 5 % af de yderligere statsgældsbaseerede aktiver.

De nye likviditetskrav for standardpengemarkedsforeninger med variabel nettoaktivværdi bør svare til mindst 25 % af aktiverne og opdeles mellem:

- mindst 15 % af aktiver med udløb inden for en uge, herunder mindst 10 % af aktiver med udløb inden for en dag, og
- mindst 10 % af yderligere statsgældsbaseerede aktiver.

De nye likviditetskrav for pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet bør svare til mindst 45 % af aktiverne og opdeles mellem:

- mindst 30 % af aktiver med udløb inden for en uge, herunder mindst 15 % af aktiver med udløb inden for en dag, og
- mindst 15 % af yderligere statsgældsbaseerede aktiver.

Hvis der ikke er tilstrækkelige statsbaseerede aktiver til rådighed i fondens valuta, bør pengemarkedsforeninger, forudsat at de straks underretter deres nationale kompetente myndigheder, have mulighed for at opfylde krav om statsgældsbaseeret likviditet gennem:

- Indlån i kreditinstitutter, hvor disse til enhver tid kan hæves med et varsel på højst én arbejdsdag, uden at dette berører diversificeringskravene i artikel 17, stk. 1, litra b), i pengemarkedsforordningen, og

⁽¹⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1131 af 14. juni 2017 om pengemarkedsforeninger (EUT L 169 af 30.6.2017, s. 8).

- omvendte genkøbsaftaler med sikkerhed i statsgældsaserede aktiver, hvor disse til enhver tid kan opsiges med et varsel på højst én arbejdsdag.

Følgende overholdelseskriterier gælder for delhenstilling B, stk. 3:

Kommissionens foreslåede ændringer af den relevante EU-lovgivning bør sikre, at de nationale kompetente myndigheders beslutninger finder anvendelse på undergrupper af pengemarkedsforeninger i henhold til deres type og valuta eller på alle pengemarkedsforeninger under deres tilsyn.

Følgende overholdelseskriterier gælder for delhenstilling B, stk. 4:

Kommissionens foreslåede ændringer af den relevante EU-lovgivning bør give Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) mulighed for at koordinere de nationale kompetente myndigheders afgørelser som omhandlet i delhenstilling B, stk. 3, med hensyn til:

- undergrupper af pengemarkedsforeninger, der er beliggende i flere medlemsstater, alt efter deres type og valuta, og
- den tidsfrist, inden for hvilken pengemarkedsforeninger, der drager eller kan drage fordel af beslutninger som omhandlet i delhenstilling B, stk. 3, bør rette op på deres situation.

Henstilling C — Pålæggelse af indløsningsomkostninger på indløsende investorer

Følgende overholdelseskriterier gælder for delhenstilling C, stk. 2:

Kommissionen bør sikre, at den relevante EU-lovgivning giver ESMA mandat til at udvikle specifikke kriterier og retningslinjer, der definerer de omstændigheder, hvorunder likviditetsstyringsværktøjer, inklusive, men ikke begrænset til dem, der er omhandlet i delhenstilling C, stk. 1, indløsningsgates og -suspensioner, bør anvendes. Valget og aktiveringen af værktøjet og kalibreringen af dets anvendelse bør besluttes af den enkelte pengemarkedsforenings forvalter med forbehold af de kriterier, der skal udvikles. Hvis der tages hensyn til kvantitative parametre, bør der ikke indføres tærskel-effekter.

Henstilling D — Øget overvågning og stresstest

Følgende overholdelseskriterium gælder for delhenstilling D, stk. 1:

Kommissionens foreslåede ændringer af den relevante EU-lovgivning bør øge hyppigheden af pengemarkedsforeningers forvalteres indberetning til deres respektive kompetente myndigheder, jf. artikel 37 i pengemarkedsforordningen, til mindst en gang om måneden for de vigtigste indikatorer og parametre, der anvendes til tilsynsformål. Pengemarkedsforeninger, hvis samlede forvaltede aktiver ikke overstiger 100 mio. EUR, bør indberette mindst hvert kvartal.

Desuden bør dataene omfatte oplysninger om nettoaktivværdien i procent kategoriseret efter både investortype og hjemsted. En investors sektoropdeling bør mindst omfatte følgende sektorer:

- ikke-finansielle selskaber med angivelse af deres økonomiske aktivitet, f.eks. i henhold til den statistiske nomenklatur for økonomiske aktiviteter i Den Europæiske Union (NACE)
- kreditinstitutter
- forsikringselskaber
- pensionskasser
- den offentlige sektor
- pengemarkedsforeninger
- investeringsforeninger, der ikke er pengemarkedsforeninger
- andre finansielle institutioner
- husholdninger
- andre.

Følgende overholdelseskriterier gælder for delhenstilling D, stk. 2:

ESMA bør have beføjelse til at udarbejde skabeloner for ad hoc-dataanmodninger fra de nationale kompetente myndigheder, jf. artikel 39 i pengemarkedsforordningen. Skabelonerne bør mindst omfatte følgende data:

- Nettoaktivværdien pr. aktie/andel og, for så vidt angår pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi, den variable nettoaktivværdi pr. aktie
- de samlede aktiver

- vægtet gennemsnitlig renteløbetid som defineret i artikel 2, nr. 19, i pengemarkedsforordningen
- vægtet gennemsnitlig restlevetid som defineret i artikel 2, nr. 20, i pengemarkedsforordningen
- ind- og udgående pengestrømme
- statsgældsaserede aktiver
- aktiver med udløb inden for en uge
- aktiver med udløb inden for en dag
- likviditetssaldi.

Følgende overholdelseskriterium gælder for delhenstilling D, stk. 4:

Kommissionens foreslåede ændringer af den relevante EU-lovgivning bør ikke berøre bestemmelserne i artikel 28 i pengemarkedsforordningen om stresstestning, der udføres af individuelle pengemarkedsforeninger.

Den passende EU-dækkende stresstestordning for pengemarkedsforeninger bør være baseret på et fælles alvorligt, men plausibelt scenario og give mulighed for at gennemføre omvendte stresstest for at identificere det tidligere punkt (indløsning, chok i kredit-, likviditets- eller renterisiko), hvor pengemarkedsforeninger ikke ville være i stand til at operere på en velordnet måde.
