

I

(Resolutsioonid, soovitused ja arvamused)

SOOVITUSED

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU SOOVITUS,

6. mai 2020,

investeeringufondide likviidsusriskide kohta

(ESRN/2020/4)

(2020/C 200/01)

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU HALDUSNÕUKOGU,

võttes arvesse Euroopa Liidu toimimise lepingut,

võttes arvesse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EL) nr 1092/2010, 24. november 2010, finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelvalve kohta Euroopa Liidus ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu asutamise kohta, ⁽¹⁾ eelkõige selle artikli 3 lõike 2 punkte b, d ja f ning artikleid 16 kuni 18,

võttes arvesse Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu otsust ESRN/2011/1, 20. jaanuar 2011, millega võetakse vastu Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu töökord, ⁽²⁾ eelkõige selle artikli 15 lõike 3 punkti e ning artikleid 18 kuni 20,

ning arvestades järgmist:

- (1) Koroonaviiruse haiguse (COVID-19) pandeemia ning sellega seotud vajalikud isoleerimismeetmed kujutavad endast tõsist ja enneolematut šokki Euroopa majandusele. Sellega seoses teatas Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) haldusnõukogu oma 2. aprilli 2020. aasta koosolekul, et ta keskendub viiele prioriteetsele valdkonnale, kus liidu asutuste vaheline koordineerimine on tõenäoliselt eriti oluline liidu finantsstabiilsuse tagamiseks ⁽³⁾. Üks viiest prioriteetsest valdkonnast on seotud finantsturu likviidsusega ning mõjuga varahalduritele ja kindlustusandjatele.
- (2) COVID-19 pandeemia alguses täheldatud varhindade järsu langusega kaasnes märkimisväärne väljavool investeerimisfondidest ja finantsturgude likviidsuse märkimisväärne vähenemine. Kuigi turutingimused on pärast seda stabiliseerunud, peamiselt keskpankade, järelvalveasutuste ning liidu ja kogu maailma valitsuste võetud otsustavate meetmete tõttu, on makromajanduslik finantsväljavaade endiselt väga ebakindel.
- (3) Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu varasemad hinnangud ⁽⁴⁾ pangandusvälise finantsvahenduse kohta on toonud esile võimalikud haavatavused seoses investeerimisfondidega, millel on lühikesed lunastustähtajad, kuid mis investeerivad vähem likviidsesse varadesse. Sellised likviidsuse mittevastavused suurendavad varade hindamisele

⁽¹⁾ ELT L 331, 15.12.2010, lk 1.

⁽²⁾ ELT C 58, 24.2.2011, lk 4.

⁽³⁾ Vaata ESRNi haldusnõukogu 2. aprilli 2020. aasta koosolekule järgnenud pressiteadet, mis on avaldatud: <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2020/html/esrb.pr200409~a26cc93c59.en.html>

⁽⁴⁾ Vt näiteks iga-aastast „EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2019“, avaldatud: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi_monitor/esrb.report190717_NBFImonitor2019~ba7c155135.en.pdf?aad1f4a011a6d589537645242475aa89

stressiolukorras avalduva täiendava surve riski, kui investeerimisfondid püüavad väljavoolu katta kiiresti vähem likviidsuse varasid müües. See võib kaasa tuua turuhinnas hindamise suurema kahjumi teistele finantseerimisasutustele, kelle riskipositsioonid on seotud sama või korreleeruva varaga, või finantstingimuste järsu karmistumise.

- (4) Kehtivad liidu eeskirjad sätestavad fondivalitsejate konkreetsed kohustused seoses nende poolt valitsetavate fondide likviidsusriski juhtimisega ⁽⁵⁾. Vabalt võõrandatavatesse väärtpaberites ühiseks investeringuks loodud ettevõtjate (eurofondid) puhul peab eurofondi investeringute likviidsusprofiil olema kooskõlas fonditingimustes, põhikirjas või prospektis sätestatud tagasivõtmispoliitikaga. Samamoodi peab alternatiivsete investeerimisfondide (AIF) investeerimisstrateegia, likviidsusprofiil ja tagasivõtmispoliitika olema omavahel kooskõlas ⁽⁶⁾. Neid eeskirju täiendavad Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) suunised eurofondide ja alternatiivsete investeerimisfondide likviidsuse stressitestimise kohta fondivalitsejatele, et regulaarselt testida nende fondide vastupidavusvõimet likviidsusriskile tavapärasest ja erandlikes likviidsustingimustes ⁽⁷⁾.
- (5) Käesoleva soovitus eesmärk on suurendada valmisolekut reageerida võimalikele tulevastele negatiivsetele šokkidele, mis võivad kaasa tuua finantsturu likviidsuse halvenemise, mis võib kahjustada liidu finantsstabiilsuse tingimusi.
- (6) ESRN tunnustab, et investeerimisfondide sektor on liidus suur ja mitmekesine. Seda arvesse võttes on ESRN kindlaks teinud kaks eriti prioriteetset valdkonda, mida tuleks finantsstabiilsuse seisukohast põhjalikumalt kontrollida.
- (7) Esimene oleks investeerimisfondid, millel on märkimisväärne ettevõtlussektori laenude riskipositsioon. COVID-19 pandeemia puhkemise järel toimus oluline väljavool investeerimisfondidest, mis olid investeerinud ettevõtlussektori laenudesse. Lisaks on investeerimisfondid märkimisväärses osas investeerinud finantssektoriväliste ettevõtete võlakirjadesse. Väljavoolu surve lühikeste lunastustähtaegadega avatud fondidest võib kaasa tuua vähem likviidsuse varade kiire müügi fondivalitsejate poolt, mis veelgi halvendab likviidsustingimusi ettevõtlussektori võlakirjade turgudel. Sellel võib olla kahjulik ülekanduv mõju teistele finantseerimisasutustele, kellel on nende varadega seotud riskipositsioonid (nt kindlustusandjad, pensionifondid või pangad), või negatiivne mõju mittefinantsettevõtete turupõhise rahastamise kuludele ja kättesaadavusele.
- (8) Teine ESRNi poolt tuvastatud prioriteetne valdkond, mida tuleks finantsstabiilsuse huvides põhjalikumalt kontrollida, on investeerimisfondid, millel on suured riskipositsioonid kinnisvaras. COVID-19 leviku piiramiseks vajalikud rahvatervise piirangud võivad vähendada kinnisvaraturu tehingute mahtu ja suurendada hindamise määramatust. Kinnisvara investeerimisfondidele kuulub hinnanguliselt ligikaudu üks kolmandik liidu kommerts-kinnisvaraturust. Edasine väljavool märkimisväärses kinnisvaraosalusega investeerimisfondidest võib kaasa tuua kinnisvara hindamise langussurve, kui toimub kinnisvara müük vähese tehingute mahuga keskkonnas. Sellel võib olla kahjulik mõju teistele finantseerimisasutustele, kellel on kinnisvaraga seotud riskipositsioonid, sealhulgas neile, kes kasutavad kinnisvara laenu tagatisena.
- (9) Selleks, et liidu finantsüsteem aitaks COVID-19 šokki leevendada, mitte võimendada, peavad finantsturgude eri segmentide eest vastutavad järelevalveasutused piiriüleselt olulist koostööd tegema See kehtib eelkõige kapitaliturgude tegevuse kohta, sealhulgas investeerimisfondide tegevuse kohta, kus piiriülesed vood on suured ja sellise tegevuse sujuv toimimine sõltub paljudest finantsüsteemis osalejatest.

⁽⁵⁾ Vt komisjoni direktiivi 2010/43/EL (1. juuli 2010, millega rakendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2009/65/EÜ seoses organisatsiooniliste nõuete, huvide konfliktide, äritegevuse, riskijuhtimise ning depositeerimise ja fondivalitseja vahelise lepingu sisuga) artikli 40 lõige 4 (ELT L 176, 10.7.2010, lk 42).

⁽⁶⁾ Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu 8. juuni 2011. aasta direktiivi 2011/61/EL (alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta, millega muudetakse direktiive 2003/41/EÜ ja 2009/65/EÜ ning määruseid (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 1095/2010) artikli 16 lõiget 2 (ELT L 174, 1.7.2011, lk 1).

⁽⁷⁾ ESMA, Final Report: Guidelines on liquidity stress testing in UCITS and AIFs, 2. september 2019, avaldatud: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-39-882_final_report_guidelines_on_lst_in_ucits_and_aifs.pdf

- (10) ESRN tunnustab ESMA poolt tehtavat prioriteetset tööd fondivalitsejate likviidsusriski juhtimise järelevalvealase ühtsuse suurendamisel. See hõlmab eurofondide valitsejate likviidsusriski juhtimist käsitlevat ühist järelevalvemeedet, millest teatati 2020. aastal, ⁽⁸⁾ ning ESMA käimasolevat järelevalvetegevuse koordineerimist COVID-19 kontekstis.
- (11) Käesolev soovitus ei mõjuta liidu keskpankade rahapoliitika pädevust.
- (12) ESRNi soovitused avaldatakse pärast adressaatide teavitamist ning pärast seda, kui haldusnõukogu on teavitanud Euroopa Liidu Nõukogu oma kavatsusest seda teha ja andnud nõukogule võimaluse vastata,

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA SOOVITUSE:

1. JAGU

SOOVITUS

Soovitus A – Investeerimisfondide valmisoleku hindamise järelevalve koordineerimine

Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvel (ESMA) soovitatakse:

- kooskõlastada oma tegevust riiklike pädevate asutustega, et teostada sihipäraselt järelevalvet investeerimisfondide üle, millel on märkimisväärne riskipositsioon ettevõtlussektori võlakohustustes ja kinnisvaras, et hinnata nende kahe investeerimisfondide sektori segmendi valmisolekut võimalikeks tulevasteks negatiivseteks šokkideks, sealhulgas märkimisväärseks väljavooluks ja/või hindamise määramatuse suurenemiseks; ja
- esitada ESRNile aruanne oma analüüsi ja järelduste kohta, mis on tehtud seoses asjaomaste investeerimisfondide valmisolekuga.

2. JAGU

RAKENDAMINE

1. Mõisted

1. Käesolevas soovitusel kasutatakse mõisteid järgmises tähenduses:

- „riiklik pädev asutus“ (*national competent authority, NCA*) – pädev asutus vastavalt määratlusele Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2009/65/EÜ ⁽⁹⁾ artikli 2 lõike 1 punktis h või Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2011/61/EL ⁽¹⁰⁾ artikli 4 lõike 1 punktis f;
- „investeerimisfond“ (*investment fund*) – i) vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtja (eurofond) (*undertaking for collective investment in transferable securities*) direktiivi 2009/65/EÜ artikli 1 lõike 2 alusel, millele on antud tegevusluba selle direktiivi artikli 5 alusel; ja ii) direktiivi 2011/61/EL artikli 4 lõike 1 punktis a määratletud alternatiivne investeerimisfond (AIF).

2. Rakendamise kriteeriumid

1. Käesoleva soovitusel kohaldatakse järgmisi kriteeriume:

- kohast tähelepanu tuleb pöörata proportsionaalsuse põhimõttele, võttes arvesse iga soovitusel eesmärki ja sisu;
- täita tuleb lisas sätestatud konkreetset vastavuskriteeriumeid.

⁽⁸⁾ Vt ESMA pressiteade 30. jaanuarist 2020, avaldatud <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-launches-common-supervisory-action-ncas-ucits-liquidity-risk-management>

⁽⁹⁾ Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2009/65/EÜ, 13. juuli 2009, vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjaid (eurofondid) käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta (ELT L 302, 17.11.2009, lk 32).

⁽¹⁰⁾ Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2011/61/EL, 8. juuni 2011, alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta, millega muudetakse direktiive 2003/41/EÜ ja 2009/65/EÜ ning määruseid (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 1095/2010 (ELT L 174, 1.7.2011, lk 1).

3. Edasine ajakava

1. Määruse (EL) nr 1092/2010 artikli 17 lõike 1 kohaselt peavad adressaadid teavitama Euroopa Parlamenti, nõukogu, komisjoni ja ESRNi meetmetest, mis on võetud soovitude rakendamiseks, ning põhjendama meetmete võtmata jätmist. ESMA teadet oodatakse 31. oktoobriks 2020.

4. Jälgimine ja hindamine

1. ESRNi sekretariaat:
 - a) abistab ESMAt, täiendades analüüsi osi finantsstabiilsuse seisukohast;
 - b) koordineerib järelmeetmete võtmise korda;
 - c) vastab ESMA abitaotlustele.
2. Haldusnõukogu hindab ESMA poolt teatatud meetmeid ja põhjendusi ning võib asjakohasel juhtudel otsustada, et käesolevat soovitusi ei ole järgitud ning et ESMA põhjendused tegevusetuse kohta ei ole piisavad.

Frankfurt Maini ääres, 6. mai 2020

ESRNi sekretariaadi juhataja,
ESRNi haldusnõukogu nimel
Francesco MAZZAFERRO

LISA

SOOVITUSE VASTAVUSKRITERIUMID

Soovituse A osas kehtivad järgmised vastavuskriteeriumid:

1. Selleks et võimaldada sihipärast ja õigeaegset tegevust, peaks ESMA koordineerima oma tegevust riiklike pädevate asutustega, et:
 - a) teha kindlaks liidu investeerimisfondid, millel on eriti suur riskopositsioon ettevõtlussektori võlakohustuste ja kinnisvaraturgude suhtes ning mis on eriti olulised makrotasandi usaldatavusjärelvalve seisukohast. Piirates nende fondide tegevuse ulatust, on käesoleva soovitus eesmärk tagada, et seda saab teha ettenähtud aja jooksul. ESMA võib soovi kohaselt fondide tuvastamisel arvesse võtta muid asjakohaseid omadusi, näiteks väljavoolu aktiivsust ja/või finantsvõimenduse taset;
 - b) tegeleda sihipäraselt punktis a osutatud investeerimisfondide alarühmaga, et aidata hinnata nende praegust valmisolekut väljavoolu ootamatuks suurenemiseks ja/või hindamise määramatuse suurenemiseks, sealhulgas kujundada seisukoht selle kohta, kuidas need fondid võiksid lühikeses perspektiivis reageerida võimalikele tulevastele negatiivsetele šokkidele;
 - c) hinnata investeerimisfondide sektori valmisolekut ettevõtlussektori võlakohustuste ja kinnisvara segmentide osas ning kaaluda, kas selle valmisoleku suurendamiseks on vaja võtta täiendavaid meetmeid. Eelkõige tuleks hindamisel keskenduda võimalikele tulevastele väljavoolu ja/või hindamise määramatuse šokkidele ning kaaluda, kas on vaja võtta täiendavaid meetmeid – näiteks anda kas fondidele või järelvalveasutustele täiendavaid suuniseid likviidsuse juhtimise vahendite kasutamise ja/või hindamise määramatuse käsitlemise kohta.
2. Järelvalve teostamisel tuleks arvesse võtta järgmisi kaalutlusi, pöörates erilist tähelepanu valdkondadele, mis on olulised finantsstabiilsuse seisukohast.

a) **Fondid eriti suure riskipositsiooniga ettevõtlussektori võlakohustuste suhtes**

Eriti suure ettevõtlussektori võlakoormusega fondide sihipärase hindamise osana on finantsstabiilsuse seisukohast tõenäoliselt eriti kasulik järgmine teave:

- i) *Teave fondi käitumise hindamiseks COVID-19 pandeemia alguses.* See teave võiks hõlmata järgmist: i) väljavoolu suurus COVID-19 pandeemia alguses, kui ettevõtlussektori võlakirjade fondide väljavool suurenes; ii) kuidas sel ajal kasutati likviidsuse juhtimise vahendeid, sh mitmesuguste fondiliikide osas kasutusele võetud erinevaid vahendeid; ja iii) milliseid varaliike müüdi väljavoolu katmiseks ja kuidas (näiteks vertikaalne läbilõige).
- ii) *Teave valmisoleku hetkeolukorra hindamiseks.* See teave võiks sisaldada järgmisi kirjeldusi: i) tuvastatud fondile kättesaadavad likviidsuse juhtimise vahendid, ii) viis, kuidas fondijuhid valmistuvad võimalikeks tulevasteks negatiivseteks šokkideks; iii) viis, kuidas fondijuhid valmistuvad võimalikuks tulevaseks väljavoolu kordumiseks; iv) vastava fondi kättesaadavad likviidsuse varade positsioonid; ja v) tuvastatud fondi investorite arv ja eripära (näiteks jaainvestorid või institutsionaalsed investorid).

b) **Fondid eriti suure kinnisvara riskipositsiooniga**

Eriti suure kinnisvara riskipositsiooniga fondide sihipärase hindamise osana on finantsstabiilsuse seisukohast tõenäoliselt eriti kasulik järgmine teave:

- i) *Teave hindamise määramatuse ja väljavoolu ulatuse jooksvaks hindamiseks.* See teave võiks sisaldada järgmisi kirjeldusi: i) erinevates jurisdiktsioonides olevate kinnisvarafondide probleemid hindamise määramatusega, kui on; ii) viis, kuidas siiani on kasutatud likviidsuse juhtimise vahendeid, sh erivahendite kasutuselevõtt; ja iii) väljavõtmise taotluste maht alates COVID-19 pandeemia algusest ja viis, kuidas tuvastatud fondid on neid taotlusi käsitlenud.
- ii) *Teave hetkeolukorra hindamise valmisoleku kohta.* See teave võiks sisaldada järgmisi kirjeldusi: i) kinnisvarafondi struktuuriomadused (näiteks käsitlemise sagedus, etteatamistähtaeg, jne); ii) tuvastatud fondile kättesaadavad likviidsuse juhtimise vahendid, iii) viis, kuidas fondijuhid valmistuvad võimalikeks tulevasteks negatiivseteks šokkideks; iv) viis, kuidas fondijuhid tõenäoliselt valmistuksid võimalikuks tulevaseks hindamise määramatuseks/väljavoolu suurenemiseks; v) tuvastatud fondi kättesaadavad likviidsuse varade positsioonid; ja v) tuvastatud fondi investorite arv ja eripära (näiteks jaainvestorid või institutsionaalsed investorid).