

## I

(Rezolūcijas, ieteikumi un atzinumi)

## IETEIKUMI

## EIROPAS SISTĒMISKO RISKU PADOME

## EIROPAS SISTĒMISKO RISKU KOLĒĢIJAS IETEIKUMS

(2020. gada 6. maijs)

par ieguldījumu fondu likviditātes riskiem

(ESRK/2020/4)

(2020/C 200/01)

EIROPAS SISTĒMISKO RISKU KOLĒĢIJAS VALDE,

ņemot vērā Līgumu par Eiropas Savienības darbību,

ņemot vērā Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) Nr. 1092/2010 (2010. gada 24. novembris) par Eiropas Savienības finanšu sistēmas makrouzraudzību un Eiropas Sistēmisko risku kolēģijas izveidošanu <sup>(1)</sup> un jo īpaši tās 3. panta 2. punkta b), d) un f) apakšpunktu, kā arī 16.–18. pantu,

ņemot vērā Eiropas Sistēmisko risku kolēģijas Lēmumu ESRK/2011/1 (2011. gada 20. janvāris), ar ko pieņem Eiropas Sistēmisko risku kolēģijas Reglamentu <sup>(2)</sup>, un jo īpaši tā 15. panta 3. punkta e) apakšpunktu un 18.–20. pantu,

tā kā:

- (1) Koronavīrusa izraisītās slimības 2019 (Covid-19) pandēmija un ar to saistītie un nepieciešamie ierobežojošie pasākumi ir smags un nepieredzēts šoks Eiropas ekonomikai. Ņemot to vērā, Eiropas Sistēmisko risku kolēģijas (ESRK) Valde 2020. gada 2. aprīļa sanāksmē paziņoja, ka tā pievērsīs uzmanību piecām prioritārām jomām, kurās iestāžu īstenotā koordinācija Eiropas Savienībā varētu būt īpaši svarīga, lai nodrošinātu Eiropas Savienības finanšu stabilitāti <sup>(3)</sup>. Viena no piecām prioritārajām jomām ir saistīta ar finanšu tirgus likviditāti un ietekmi uz aktīvu pārvaldītājiem un apdrošinātājiem.
- (2) Aktīvu cenu krasi kritumu, kas tika novērots Covid-19 pandēmijas sākumā, papildināja ievērojama dzēšana no dažu ieguldījumu fondu puses un ievērojama finanšu tirgus likviditātes pasliktināšanās. Lai gan tirgus apstākļi vēlāk stabilizējušies, galvenokārt tāpēc, ka apņēmīgi rīkojušās centrālās bankas, uzraudzības iestādes un valdības Eiropas Savienībā un citur pasaulē, joprojām pastāv ievērojama nenoteiktība attiecībā uz makrofinansiālo perspektīvu.
- (3) Iepriekšējie ESRK novērtējumi <sup>(4)</sup> attiecībā uz nebanku finanšu starpniecību atklājuši iespējamu neaizsargātību, ko rada tādi ieguldījumu fondi, kuriem ir īsi dzēšanas periodi, bet kuri iegulda mazāk likvidos aktīvos. Šāda likviditātes neatbilstība palielina risku, ka spriedzes apstākļos var rasties papildu spiediens uz aktīvu novērtējumu, ja ieguldījumu fondi, lai atbilstu dzēšanas prasībām, īsā laikā pārdo mazāk likvidus aktīvus. Tas varētu

<sup>(1)</sup> OV L 331, 15.12.2010., 1. lpp.

<sup>(2)</sup> OV C 58, 24.2.2011., 4. lpp.

<sup>(3)</sup> Sk. paziņojumu preseī, kas tika sniegts pēc ESRK Valdes 2020. gada 2. aprīļa sanāksmes, pieejams <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2020/html/esrb.pr200409~a26cc93c59.en.html>.

<sup>(4)</sup> Sk., piemēram, ikgadējo *EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2019*, kas pieejams [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi\\_monitor/esrb.report190717\\_NBFImonitor2019~ba7c155135.en.pdf?aad1f4a011a6d589537645242475aa89](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi_monitor/esrb.report190717_NBFImonitor2019~ba7c155135.en.pdf?aad1f4a011a6d589537645242475aa89)

radīt lielākus tirgus vērtības zaudējumus citām finanšu iestādēm, kurām ir riska darījumi ar tiem pašiem vai korelētiem aktīviem, vai tas varētu pēkšņi pastiprināt finanšu nosacījumus.

- (4) Spēkā esošie Eiropas Savienības noteikumi ietver īpašus pienākumus fondu pārvaldības sabiedrībām attiecībā uz likviditātes riska pārvaldību saistībā ar fondiem, kurus tās pārvalda<sup>(5)</sup>. Pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmumu (PVKIU) ieguldījumu likviditātes profilam jāatbilst fonda nolikumā, dibināšanas dokumentos vai prospektā noteiktajai dzēšanas politikai. Tāpat arī alternatīvo ieguldījumu fondu (AIF) ieguldījumu stratēģijai, likviditātes profilam un dzēšanas politikai ir jābūt konsekventai<sup>(6)</sup>. Šos noteikumus papildina Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādes (EVTI) pamatnostādnes par PVKIU un AIF likviditātes stresa testēšanu, lai fondu pārvaldnieki varētu regulāri pārbaudīt savu fondu noturību pret likviditātes risku parastos un ārkārtas likviditātes apstākļos<sup>(7)</sup>.
- (5) Šis ieteikums izstrādāts, lai uzlabotu gatavību reaģēt uz iespējamiem nelabvēlīgiem satricinājumiem nākotnē, kas varētu izraisīt finanšu tirgus likviditātes pasliktināšanos, negatīvi ietekmējot finanšu stabilitātes nosacījumus Eiropas Savienībā.
- (6) ESRK atzīst, ka ieguldījumu fondu sektors Eiropas Savienībā ir liels un daudzveidīgs. Ņemot to vērā, ESRK noteikusi divus segmentus kā īpaši augstas prioritātes jomas pastiprinātai pārbaudei no finanšu stabilitātes viedokļa.
- (7) Pirmais no šiem segmentiem ir ieguldījumu fondi ar būtiskiem riska darījumiem ar uzņēmumu parāda instrumentiem. Neilgi pēc Covid-19 pandēmijas sākuma notika ievērojama dzēšana no tādu ieguldījumu fondu puses, kas iegulda uzņēmumu parāda instrumentos. Turklāt ieguldījumu fondu turējumā ir ievērojama daļa Eiropas Savienībā apgrozībā esošo nefinanšu uzņēmumu obligāciju. Jebkāds nākotnē iespējams spiediens dzēšanu veikt beztermiņa fondiem ar īsiem dzēšanas periodiem varētu izsaukt to, ka fondu pārvaldnieki ātri pārdod mazāk likvīdus aktīvus, tādējādi veicinot likviditātes apstākļu pasliktināšanos uzņēmumu parāda instrumentu tirgos. Tam varētu būt plašāka negatīva ietekme uz citām finanšu iestādēm, kurām ir riska darījumi ar šiem aktīviem, piemēram, apdrošināšanas sabiedrībām, pensiju fondiem vai bankām, vai negatīva ietekme uz nefinanšu sabiedrību tirgus finansējuma izmaksām un finansējuma pieejamību.
- (8) Otrs segments, ko ESRK noteikusi par īpaši augstu prioritāro jomu pastiprinātai pārbaudei no finanšu stabilitātes viedokļa, ir ieguldījumu fondi ar ievērojamiem riska darījumiem ar nekustamo īpašumu. Sabiedrības veselības dēļ noteiktie ierobežojumi, kas vajadzīgi, lai ierobežotu Covid-19 izplatīšanos, varētu samazināt nekustamā īpašuma tirgus darījumu apjomu un palielināt vērtēšanas nenoteiktību. Tiek lēsts, ka nekustamā īpašuma ieguldījumu fondu turējumā ir aptuveni viena trešā daļa no Eiropas Savienības komerciālā nekustamā īpašuma tirgus. Nākotnē iespējamā dzēšana no tādu ieguldījumu fondu puses, kuriem ir būtiski nekustamā īpašuma turējumi, varētu veicināt lejupvērstu spiedienu uz nekustamā īpašuma novērtējumu, ja to papildinātu nekustamā īpašuma aktīvu pārdošana apstākļos, kuros novērojami nelieli darījumu apjomi. Tas varētu negatīvi ietekmēt citas finanšu iestādes, kurām ir riska darījumi ar nekustamo īpašumu, tostarp tādas, kuras izmanto nekustamo īpašumu kā aizdevumu nodrošinājumu.
- (9) Lai nodrošinātu, ka Eiropas Savienības finanšu sistēma palīdz absorbēt, nevis pastiprināt Covid-19 izsauktos satricinājumus, vajadzīga būtiska koordinācija gan starp uzraudzības iestādēm, kas atbild par dažādiem finanšu tirgu segmentiem, gan dažādu valstu iestādēm. Tas jo īpaši attiecas uz darbībām kapitāla tirgos, tostarp tādām, ko veic ieguldījumu fondi, kurās pārrobežu plūsmas ir lielas un šādu darbību netraucēta darbība ir atkarīga no vairākiem dalībniekiem visā finanšu sistēmā.

<sup>(5)</sup> Sk. 40. panta 4. punktu Komisijas Direktīvā Nr. 2010/43/ES (2010. gada 1. jūlijs), ar ko īsteno Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2009/65/EK attiecībā uz organizatoriskajām prasībām, interešu konfliktiem, profesionālo ētiku, riska pārvaldību un starp depozitāriju un pārvaldības sabiedrību noslēdzamās vienošanās saturu, (OV L 176, 10.7.2010., 42. lpp.).

<sup>(6)</sup> Sk. 16. panta 2. punktu Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvā 2011/61/ES (2011. gada 8. jūnijs) par alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekiem un par grozījumiem Direktīvā 2003/41/EK, Direktīvā 2009/65/EK, Regulā (EK) Nr. 1060/2009 un Regulā (ES) Nr. 1095/2010 (OV L 174, 1.7.2011., 1. lpp.).

<sup>(7)</sup> ESMA, *Final Report: Guidelines on liquidity stress testing in UCITS and AIFs*, 2 September 2019, pieejams: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-39-882\\_final\\_report\\_guidelines\\_on\\_lst\\_in\\_ucits\\_and\\_aifs.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-39-882_final_report_guidelines_on_lst_in_ucits_and_aifs.pdf)

- (10) ESRK atzīst, ka EVTI pašlaik veic augstas prioritātes darbu, lai uzlabotu uzraudzības konvergenci attiecībā uz fondu pārvaldnieku likviditātes riska pārvaldību. Tas ietver 2020. gadā izziņoto Kopīgo uzraudzības darbību attiecībā uz PVKIU pārvaldnieku likviditātes riska pārvaldību <sup>(8)</sup> un EVTI veikto uzraudzības darbību koordināciju saistībā ar Covid-19.
- (11) Šis ieteikums neietekmē Savienības centrālo banku pilnvaras monetārās politikas jomā.
- (12) ESRK ieteikumi tiek publicēti pēc tam, kad informēti adresāti, un pēc tam, kad Valde informējusi Eiropas Savienības Padomi par savu nolūku to darīt, un Padomei sniegta iespēja uz to atbildēt,

IR PIENĒMUSI ŠO IETEIKUMU.

## 1. IEDAĻA

### IETEIKUMS

#### **A ieteikums. Uzraudzības iestāžu veiktās ieguldījumu fondu sagatavotības novērtēšanas koordinācija**

Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādei (EVTI) tiek ieteikts:

- koordinēt sadarbību ar nacionālajām kompetentajām iestādēm, lai veiktu mērķtiecīgus uzraudzības pasākumus ieguldījumu fondos, kuriem ir ievērojami riska darījumi ar uzņēmumu parāda instrumentiem un nekustamā īpašuma aktīviem, lai novērtētu šo divu ieguldījumu fondu sektora segmentu gatavību iespējamiem turpmākiem nelabvēlīgiem satricinājumiem, tostarp jebkādu iespējamu būtisku dzēšanu atsākšanu un/vai novērtējuma nenoteiktības palielināšanos;
- ziņot ESRK par tās veikto analīzi un secinājumiem, kas izdarīti attiecībā uz ieguldījumu fondu sagatavotību.

## 2. IEDAĻA

### ĪSTENOŠANA

#### 1. Definīcijas

1. Šajā ieteikumā piemēro šādas definīcijas:

- “nacionālā kompetentā iestāde” (NKI) ir kompetentā iestāde, kas definēta Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2009/65/EK <sup>(9)</sup> 2. panta 1. punkta h) apakšpunktā vai Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2011/61/ES <sup>(10)</sup> 4. panta 1. punkta f) apakšpunktā;
- “ieguldījumu fonds” ir: i) pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmums (PVKIU), kas definēts Direktīvas 2009/65/EK 1. panta 2. punktā, kas saņēmis atļauju saskaņā ar minētās direktīvas 5. pantu; un ii) alternatīvo ieguldījumu fonds, kas definēts Direktīvas 2011/61/ES 4. panta 1. punkta a) apakšpunktā.

#### 2. Īstenošanas kritēriji

1. Uz šī ieteikuma īstenošanu attiecas šādi kritēriji:

- pienācīgi jāņem vērā proporcionalitātes princips, ņemot vērā ieteikuma mērķi un saturu;
- jāizpilda pielikumā izklāstītie īpašie atbilstības kritēriji.

<sup>(8)</sup> Sk. EVTI 2020. gada 30. janvāra paziņojumu presei, kas pieejams: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-launches-common-supervisory-action-ncas-ucits-liquidity-risk-management>

<sup>(9)</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2009/65/EK (2009. gada 13. jūlijs) par normatīvo un administratīvo aktu koordināciju attiecībā uz pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmumiem (PVKIU) (OV L 302, 17.11.2009., 32. lpp.).

<sup>(10)</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2011/61/ES (2011. gada 8. jūnijs) par alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekiem un par grozījumiem Direktīvā 2003/41/EK, Direktīvā 2009/65/EK, Regulā (EK) Nr. 1060/2009 un Regulā (ES) Nr. 1095/2010 (OV L 174, 1.7.2011., 1. lpp.).

### 3. Pārskatu sniegšanas termiņi

1. Saskaņā ar Regulas (ES) Nr. 1092/2010 17. panta 1. punktu adresātiem jāinformē Eiropas Parlaments, Padome, Komisija un ESRK par darbībām, kas veiktas, reaģējot uz ieteikumiem, un jāpamato jebkāda bezdarbība. EVTI tiek lūgta sniegt ziņojumu līdz 2020. gada 31. oktobrim.

### 4. Uzraudzība un novērtējums

1. ESRK Sekretariāts vajadzības gadījumā:
  - a) palīdzēs EVTI, attiecībā uz konkrētām analīzes daļām sniedzot ieguldījumu no finanšu stabilitātes viedokļa;
  - b) koordinēs turpmāko pasākumu veikšanas procedūru;
  - c) sniegs palīdzību pēc EVTI pieprasījuma.
2. ESRK Valde izvērtēs darbības un pamatojumus, par kuriem paziņojusi EVTI, un vajadzības gadījumā var lemt par to, ka šis ieteikums nav ievērots un EVTI nav pienācīgi pamatojusi savu bezdarbību.

Frankfurtē pie Mainas, 2020. gada 6. maijā

ESRK Valdes vārdā –  
ESRK Sekretariāta vadītājs  
Francesco MAZZAFERRO

## PIELIKUMS

## IETEIKUMA IZPILDES KRITĒRIJI

Attiecībā uz A ieteikumu tiek noteikti šādi atbilstības kritēriji:

1. Lai nodrošinātu mērķtiecīgu un savlaicīgu īstenošanu, EVTI būtu jākoordinē sava darbības ar NKI, lai:
  - a) identificētu ieguldījumu fondus Eiropas Savienībā, kuriem ir īpaši lieli riska darījumi ar uzņēmumu parāda instrumentu un nekustamā īpašuma tirgiem un kuri ir īpaši svarīgi no makroprudenciālās uzraudzības viedokļa. Ierobežojot īstenošanas jomu tikai attiecībā uz šiem fondiem, šā ieteikuma mērķis ir nodrošināt, ka īstenošanu var veikt atvēlētajā laikā. Identificējot fondus, EVTI var vēlēties ņemt vērā arī citas būtiskas iezīmes, piemēram, dzēšanas biežumu un/vai aizņemto līdzekļu īpatsvaru.
  - b) mērķtiecīgi veiktu darbības attiecībā uz a) apakšpunktā minēto ieguldījumu fondu apakšgrupu, lai palīdzētu novērtēt to pašreizējo sagatavotību negaidītam dzēšanas apjoma pieaugumam un/vai novērtējuma nenoteiktības pieaugumam, tostarp gūstot priekšstatu par to, kā šie fondi īstermiņā varētu reaģēt uz iespējamiem turpmākiem nelabvēlīgiem satricinājumiem;
  - c) novērtētu ieguldījumu fondu sektora uzņēmumu parāda instrumentu un nekustamā īpašuma segmentu sagatavotību un apsvērtu, vai vajadzīgi turpmāki pasākumi, lai uzlabotu to sagatavotību. Jo īpaši novērtējumā galvenā uzmanība būtu jāpievērš iespējamiem turpmākiem dzēšanas un/vai novērtējuma nenoteiktības satricinājumiem un jāapsver, vai vajadzīga papildu rīcība, piemēram, papildu norādījumi fondiem vai uzraudzības iestādēm par likviditātes pārvaldības instrumentu izmantošanu un/vai darbībām attiecībā uz novērtējuma nenoteiktību.
2. Uzraudzības pasākumu ietvaros būtu jāņem vērā tālāk tekstā norādītie apsvērumi, īpašu uzmanību pievēršot jomām, kas ir svarīgas no finanšu stabilitātes viedokļa.

a) **Fondi ar īpaši lieliem riska darījumiem ar uzņēmumu parāda instrumentiem**

Veicot mērķtiecīgus pasākumus attiecībā uz fondiem, kuriem ir īpaši lieli riska darījumi ar uzņēmumu parāda instrumentiem, no finanšu stabilitātes viedokļa īpaši noderīga varētu būt šāda informācija:

- i) *Informācija, lai novērtētu fondu rīcību Covid-19 pandēmijas sākumā.* Šī informācija varētu ietvert: i) novēroto dzēšanas līmeni Covid-19 pandēmijas sākumā, kad vairāku uzņēmumu obligāciju fondu veiktās dzēšanas līmenis bija paaugstināts; ii) to, kā tobrīd tika izmantoti likviditātes pārvaldības instrumenti, tostarp dažāda veida fondu aktivizētie īpašie instrumenti; un iii) kāda veida aktīvi tika pārdoti, lai īstenotu dzēšanu, un kādā veidā tas tika darīts (piemēram, veicot vertikālu sadalīšanu).
- ii) *Informācija, lai novērtētu pašreizējo sagatavotību.* Šī informācija varētu ietvert aprakstu par: i) identificētajiem fondiem pieejamo likviditātes pārvaldības instrumentu kopumu; ii) veidu, kādā fondu pārvaldnieki paši gatavojas jebkādiem iespējamiem turpmākiem nelabvēlīgiem satricinājumiem; iii) veidu, kādā fondu pārvaldnieki paši varētu reaģēt uz iespējamu dzēšanas atsākšanu; iv) identificēto fondu apgrozāmo likvīdo aktīvu turējumiem; un v) fonda ieguldītāju skaitu un veidu (piemēram, privātie vai institucionālie ieguldītāji).

b) **Fondi ar īpaši lieliem riska darījumiem ar nekustamo īpašumu**

Veicot mērķtiecīgus pasākumus attiecībā uz fondiem, kuriem ir īpaši lieli riska darījumi ar nekustamo īpašumu, no finanšu stabilitātes viedokļa īpaši noderīga varētu būt šāda informācija:

- i) *Informācija, lai novērtētu novērtējuma nenoteiktības un dzēšanas darbības pašreizējo apmēru.* Šī informācija varētu ietvert aprakstu par: i) novērtējuma nenoteiktības problēmām, ar kurām saskaras nekustamā īpašuma fondi dažādās jurisdikcijās, ja tādas ir; ii) veidu, kādā līdz šim izmantoti likviditātes pārvaldības instrumenti, tostarp konkrētie aktivizētie instrumenti; un iii) dzēšanas pieprasījumu apjomu kopš Covid-19 pandēmijas sākuma un veidu, kādā identificētie fondi reaģējuši uz šiem pieprasījumiem.
- ii) *Informācija, lai novērtētu pašreizējo sagatavotību.* Informācija varētu ietvert aprakstu par: i) nekustamā īpašuma fondu strukturālajām iezīmēm (piemēram, tirdzniecības biežumu, paziņošanas termiņiem utt.); ii) identificētajiem fondiem pieejamo likviditātes pārvaldības instrumentu kopumu; iii) veidu, kādā fondu pārvaldnieki paši gatavojas jebkādiem iespējamiem turpmākiem nelabvēlīgiem satricinājumiem; iv) veidu, kādā fondu pārvaldnieki paši varētu reaģēt uz novērtējuma nenoteiktības pieaugumu/dzēšanas pieaugumu; v) identificēto fondu apgrozāmo likvīdo aktīvu turējumiem; un vi) fonda ieguldītāju skaitu un veidu (piemēram, privātie vai institucionālie ieguldītāji).