

I

(Riżoluzzjonijiet, rakkomandazzjonijiet u opinjonijiet)

RAKKOMANDEZZJONIJIET

IL-BORD EWROPEW TAR-RISKJU SISTEMIKU

RAKKOMANDEZZJONI TAL-BORD EWROPEW TAR-RISKJU SISTEMIKU

tat-2 ta' Diċembru 2021

dwar ir-riforma tal-fondi tas-suq monetarju

(BERS/2021/9)

(2022/C 129/01)

IL-BORD ĠENERALI TAL-BORD EWROPEW TAR-RISKJU SISTEMIKU,

Wara li kkunsidra t-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea,

Wara li kkunsidra r-Regolament (UE) Nru 1092/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 dwar is-sorveljanza makroprudenzjali tal-Unjoni tas-sistema finanzjarja u li jistabbilixxi Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku ⁽¹⁾, u b'mod partikolari l-Artikolu 3(2)(b) u (d) u l-Artikoli 16 u 18 tiegħu,

Wara li kkunsidra d-Deciżjoni BERS/2011/1 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku tal-20 ta' Jannar 2011 li tadotta r-Regoli tal-Proċedura tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku ⁽²⁾, u b'mod partikolari l-Artikolu 18 tagħha,

Wara li kkunsidra r-Regolament (UE) 2017/1131 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Ġunju 2017 dwar il-fondi tas-suq monetarju ⁽³⁾,

Billi:

- (1) It-taqlib fis-suq finanzjarju fil-bidu tal-pandemija tal-coronavirus COVID-19 żvela vulnerabbiltajiet sistemici persistenti f'ċerti sottosetturi ta' fondi tas-suq monetarju ta' dejn privat (MMFs). Dan jitlob valutazzjoni mill-ġdid ta' ċerti aspetti tar-riformi regolatorji ta' wara l-kriżi finanzjarja globali.
- (2) Il-kriżi finanzjarja globali tal-2008 uriet li l-MMFs huma vulnerabbli għar-riskju tal-kreditu u volumi kbar ta' tiffidijiet. Din il-vulnerabbiltà tfisser li jistgħu jxerrdu jew jimplifikaw ir-riskji fis-sistema finanzjarja kollha. Ir-Rakkomandazzjoni BERS/2012/1 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku ⁽⁴⁾ rakkomandat lill-Kummissjoni Ewropea biex tindirizza dawn il-vulnerabbiltajiet. B'mod speċifiku, il-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS) irrakkomanda ċaqliq għal valur nett tal-assi varjabbli għall-MMFs kollha, rekwiżiti ta' likwidità mtejba, divulgazzjonijiet lill-pubbliku akbar, kif ukoll aktar rappurtar u kondivizjoni tal-informazzjoni.

⁽¹⁾ ĠU L 331, 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ ĠU C 58, 24.2.2011, p. 4.

⁽³⁾ ĠU L 169, 30.6.2017, p. 8.

⁽⁴⁾ Rakkomandazzjoni BERS/2012/1 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku tal-20 ta' Diċembru 2012 dwar il-fondi tas-suq tal-flus (ĠU C 146, 25.5.2013, p. 1).

- (3) Ir-Regolament (UE) 2017/1131 (iktar 'il quddiem l-“MMFR”) jistabbilixxi regoli mfassla biex jagħmlu l-MMFs aktar reżiljenti u jillimitaw il-kanali ta' kontagġu enfasizzati matul il-kriżi finanzjarja globali. Jimponi obbligi diretti fuq l-MMFs u l-manigers tagħhom ġewwa l-Unjoni kollha. Il-BERS analizza l-kontenut tal-MMFR kontra d-dispożizzjonijiet stabbiliti fir-Rakkomandazzjoni BERS/2012/1 u sab li kien generalment konformi ⁽⁵⁾.
- (4) Fil-bidu tal-pandemija tal-COVID-19, hekk kif l-investituri “hatfu l-flus kontanti” ⁽⁶⁾, xi MMFs li investew f'titoli ta' dejn tas-settur privat għaddew minn tensjonijiet akuti ta' likwidità meta ffaċċjaw livell għoli ta' tiffidijiet minn investituri flimkien ma' nuqqas ta' likwidità fi swieq monetarji tad-dejn privat. Dan wassal għal thassib li tensjonijiet ta' likwidità f'dawk l-MMFs jimplifikaw l-effetti tax-xokk tal-COVID-19 f'partijiet oħra tas-sistema finanzjarja. Is-sitwazzjoni kienet partikolarment serja fl-Istati Uniti u fl-Unjoni. Miżuri eċċezzjonali mehuda mill-Eurosistema, il-Federal Reserve System u l-Bank of England taht il-mandati rispettivi tagħhom tal-politika monetarja għenu biex tittejjeb din is-sitwazzjoni.
- (5) It-tensjonijiet ta' likwidità osservati fuq l-MMFs jirriflettu tensjoni sottostanti bejn iż-żewġ funzjonijiet ekonomiċi primarji mwettqa mill-MMFs għas-sistema finanzjarja u l-ekonomija reali: (i) l-għoti ta' finanzjament għal żmien qasir lill-emittenti, prinċipalment banek u korporazzjonijiet mhux finanzjarji; u (ii) li jintużaw bħala mezzi ta' ġestjoni tal-flus kontanti minn investituri. It-tensjoni tirriżulta mill-fatt li l-MMFs joffru likwidità wara talba lill-investituri u hafna drabi huma preżunti li huma strumenti li jixbħu l-flus kontanti, filwaqt li l-istrumenti li fihom jinvestu mhumiex likwidi b'mod affidabbli, speċjalment waqt perijodi ta' stress meta l-MMFs jista' jkollhom bżonn ibighuhom. Dan huwa partikolarment il-każ għall-MMFs li jinvestu primarjament f'karta kummerċjali u ċertifikati ta' depożitu (MMFs ta' valur nett tal-assi b'volatilità baxxa (LVNAV) u valur nett tal-assi varjabbli (VNAV), peress li dawn l-assi generalment jinżammu sal-maturità u ma jibbenefikawx minn swieq sekondarji profondi ⁽⁷⁾.
- (6) Is-suq Ewropew għat-titoli ta' dejn b'terminu qasir huwa frammentat u magħmul minn erba' blokki ewlenin: is-suq għall-karta kummerċjali Ewropea negozjabbli (NEU-CP), għall-karta kummerċjali tal-Euro (Euro-CP), għal karta kummerċjali nazzjonali oħra u ċertifikati ta' depożitu, u għal kambjali sovrani b'terminu qasir. Din il-frammentazzjoni u n-nuqqas ta' informazzjoni dwar dawn is-swieq, b'mod partikolari fis-swieq sekondarji barra l-borża, ixekklu l-valutazzjoni tad-daqs tagħhom u tal-likwidità tagħhom, li hija importanti biex l-MMFs ikunu jistgħu jissodisfaw talbiet kbar ta' tiffidijiet permezz tal-bejgħ ta' assi jekk ikun meħtieġ ⁽⁸⁾.
- (7) Din ir-Rakkomandazzjoni tikkontribwixxi għar-reviżjoni li jmiss tal-Kummissjoni fl-2022 tal-MMFR biex tindirizza vulnerabbiltajiet sistemici persistenti f'ċerti sottosetturi ta' MMFs ta' dejn privat. Hija maħsuba biex tirrifletti l-għan tar-Rakkomandazzjoni BERS/2012/1 li jitnaqqsu l-karatteristiċi li jixbħu d-depożitu li qed jiġu offruti minn ċerti MMFs permezz ta' fidi b'valur nominali fil-kuntest tal-MMFR eżistenti. Giet ppreparata fil-kuntest ta' hidma usa' li għaddeja internazzjonalment u band'oħra fl-UE dwar ir-riforma tal-MMF. B'mod partikolari, din ir-Rakkomandazzjoni giet infurmata bir-rispons li l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA) irċeviet bi twegiba għall-konsultazzjoni tagħha dwar ir-riforma tal-MMFR. Hija konsistenti wkoll mal-proposti tal-Bord ta' Stabbiltà Finanzjarja (FSB), għalkemm ma tipprevedix li jenhtieg li l-MMFs ikollhom bafers ta' kapital jew bilanċ minimu friskju ⁽⁹⁾. Il-BERS jemmen li rekwiżiti ta' fondi proprji bħal dawn mhumiex meħtieġa, sakemm jitnaqqsu l-karatteristiċi li jagħmlu l-MMFs simili għal istituzzjonijiet li jiehdu depożiti u jżiedu l-karatteristiċi li jagħmlu l-MMFs simili għal fondi ta' investment oħra.
- (8) Ir-Rakkomandazzjoni A hija mfassla biex tnaqqas l-effetti ta' limitu. B'mod partikolari, għandha l-għan li telimina l-konsegwenzi mhux intenzjonati li jirriżultaw minn żewġ rekwiżiti regolatorji. L-ewwel, l-MMFR jipprovdi li l-MMFs LVNAV jistgħu jivvalutaw ċerti assi b'kost amortizzat, sakemm il-valur nett tal-assi (NAV) li jirriżulta jibqa' f'collar ta' 20 punt bażi tan-NAV li jiġi kkalkulat bl-applikazzjoni tal-valwazzjoni skont is-suq jew valwazzjoni skont

⁽⁵⁾ Ara *Compliance assessment of the implementation of the Recommendation of the European Systemic Risk Board of 20 December 2012 on money market funds* [Valutazzjoni tal-konformità tal-implimentazzjoni tar-Rakkomandazzjoni tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku] tal-20 ta' Diċembru 2012 dwar il-fondi tas-suq tal-flus (BERS/2012/1), Marzu 2019, disponibbli fuq il-websajt tal-BERS fuq www.esrb.europa.eu

⁽⁶⁾ Ara *Holistic Review of the March Market Turmoil*, FSB, [Reviżjoni Olistika tat-Taqlib fis-Swieq ta' Marzu] 17 ta' Novembru 2020, disponibbli fuq is-sit web tal-FSB fuq www.fsb.org

⁽⁷⁾ Ara *Issues note on systemic vulnerabilities of and preliminary policy considerations to reform money market funds (MMFs)* [Nota ta' kwistjonijiet fuq vulnerabbiltajiet sistemici ta' u kunsiderazzjonijiet tal-politika preliminari għar-riforma tal-fondi tas-swieq tal-flus] Lulju 2021, disponibbli fuq is-sit web tal-BERS fuq www.esrb.europa.eu

⁽⁸⁾ Ara *Economic rationale and assessment of the Recommendation of the ESRB of 2 December 2021 on money market funds* [Raġuni ekonomika u valutazzjoni tar-Rakkomandazzjoni tal-BERS tat-2 ta' Diċembru 2021 dwar il-fondi tas-suq monetarju], disponibbli fuq is-sit web tal-BERS.

⁽⁹⁾ Ara *Policy Proposals to Enhance Money Market Fund Resilience*, FSB, 11 October 2021, disponibbli fuq is-sit web www.fsb.org

il-mudell għall-assi kollha. Dan il-collar jipprovi vantaġġ ta' min jidhol l-ewwel lill-investituri, peress li jistgħu jifdu l-unitajiet tagħhom f'NAV li ma jirriflettix il-valutazzjoni tas-suq ta' ċerti assi. Dan jista' jincentiva l-assalti u għandu jiġi eliminat. Minflok, in-NAV tal-MMFs LVNAV għandu jvarja. It-tneħħija tal-collar se tibdel karatteristika importanti tal-MMFs LVNAV u, magħha, tista' wkoll thalli impatt fuq l-għażliet mehuda mill-investituri attirati mill-istabbiltà relattiva tan-NAV s'issa. Fl-istess hin, ir-Rakkomandazzjoni B tfitx li ttejjeb ir-rekwiżiti tal-likwidità għall-MMFs LVNAV, li għandha l-ghan li tagħmilhom relattivament inqas riskjużi u inqas volatili minn MMFs VNAV fuq terminu qasir. It-tieni, meta jinkisru limiti oħra, il-manigiers tal-LVNAV u l-MMFs tal-valur nett tal-assi kostanti tad-dejn pubbliku (PDCNAV) għandhom jivvalutaw u jiddokumentaw l-azzjoni xierqa. Dan jista' jinkludi l-użu ta' ċerti għodod speċifiċi ta' ġestjoni tal-likwidità (LMTs), bħal tariffi tal-likwidità fuq l-investituri u l-użu ta' gradi ta' tifdijiet. Fil-bidu tal-pandemija tal-COVID-19, wiehed minn dawn il-limiti seta' wassal biex xi investituri jifdu b'antiċipazzjoni li tali azzjonijiet jiġu imposti awtomatikament. Għalhekk għandhom jitneħħew. It-tneħħija ta' dawn il-limiti tiffaċilita wkoll l-użu minn MMFs LVNAV u PDCNAV tad-dispożizzjonijiet tal-MMFR li jippermettulhom, taħt ċerti kundizzjonijiet, li temporanjament jiksru r-rekwiżiti ta' likwidità tagħhom, kif previst fl-Artikolu 24(2) tal-MMFR.

- (9) Ir-Rakkomandazzjoni B hija mfassla biex tnaqqas it-trasformazzjoni tal-likwidità tal-MMFs u ttejjeb it-tqabbil tal-assi mal-obbligazzjonijiet tagħhom. Rekwiżiti ta' likwidità oghla għall-MMFs VNAV u LVNAV, magħmulin minn assi li jimmatraw kuljum u kull gimgha u assi ta' dejn pubbliku, jiżguraw likwidità akbar u aktar diversifikata fil-portafoll u jnaqqas ir-riskju li l-MMFs jiddestabilizzaw is-swieq monetarji usa' f'kundizzjonijiet tas-suq taħt stress. Biex tiġi żgurata disponibbiltà suffiċjenti ta' assi ta' dejn pubbliku, dawn jistgħu jkunu ta' maturità itwal minn assi li jimmatraw kull gimgha. Filwaqt li dan jista' jzid ir-riskju tal-maturità, inaqqas ukoll ir-riskju tal-likwidità. L-MMFR jipprovi ċerta flessibilità lill-manigiers tal-MMF, li jistgħu jiksru r-rekwiżiti tal-likwidità tagħhom għal raġunijiet lil hinn mill-kontroll tagħhom. Il-flessibilità fil-livell individwali tista', madankollu, ma tkunx biżżejjed f'każ ta' stress fis-suq kollu. F'każijiet bħal dawn, il-manigiers tal-MMFs għandhom, barra minn hekk, jithallew jużaw l-assi likwidi tagħhom b'mod espliċitu biex jissodisfaw it-tifdijiet u jzommu assi li jimmatraw kull gimgha u assi ta' dejn pubbliku inqas milli normalment ikun meħtieġ. L-awtoritajiet nazzjonali kompetenti (ANK) għandu jkollhom is-setgħa li jispeċifikaw, għall-MMFs kollha jew għal subsett ta' MMFs fil-ġurisdizzjoni tagħhom, limitu ta' żmien li jiddefinixxi l-perijodu li matulu l-MMFs jistgħu jagħzlu li jzommu inqas assi likwidi milli normalment ikun meħtieġ. Dan jiżgura rispons mas-sistema kollha għal żvilupp fis-suq kollu. Il-koordinazzjoni mill-ESMA matul dan il-proċess tevita distorsjonijiet fi hdan is-Suq Uniku.
- (10) Ir-Rakkomandazzjoni C hija mfassla biex iżzid id-disponibbiltà u tinkoraġġixxi l-użu ta' LMTs li jimponu fuq investituri li jifdu (u jissottoskrivu) l-ispiza tat-tifdijiet (u s-sottoskrizzjonijiet) rispettivi tagħhom. Ir-Rakkomandazzjoni BERS/2017/6 tal-Bord Ewropew dwar Ir-Riskju Sistemiku ⁽¹⁰⁾ tipprovi li l-legiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni għandha tagħmel l-LMTs disponibbli għat-tipi kollha ta' fondi ta' investiment, inklużi l-MMF. Barra minn hekk, l-MMFs kollha għandu jkollhom disponibbli mill-inqas LMT wiehed, bħal imposti kontra d-dilwizzjoni, tariffi tal-likwidità jew, għall-MMFs b'NAV li jvarja, prezzijiet swing, li jistgħu jimponu spejjeż ta' tifdijiet (u sottoskrizzjoni) fuq investituri li jtilqu (jew li jkunu deħlin), rispettivament. Barra minn hekk, għandhom jiġu żviluppati kriterji għall-inkluzjoni fil-legiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni biex jiġi ffaċilitat b'mod aktar ġenerali l-użu tal-LMTs. Meta tagħti mandat lill-ESMA biex tiżviluppa dawn il-kriterji u gwida addizzjonali, il-Kummissjoni għandha titlob li ma jiġu introdotti l-ebda effetti ta' limitu.
- (11) Ir-Rakkomandazzjoni D hija mfassla biex ittejjeb il-monitoraġġ u l-ittestjar tal-istress. Dan se jipprovi lill-korpi nazzjonali u tal-Unjoni b'informazzjoni aħjar biex jidentifikaw vulnerabbiltajiet sistemici fis-settur tal-MMFs kollu kemm hu. L-ewwel, ir-rappurtar regolari għandu jissahhaħ billi tiżdied il-frekwenza tiegħu u billi tiġi pprovduta aktar informazzjoni dwar il-bażi tal-investituri tal-MMFs. It-tieni, għandu jkun possibbli għall-ANK li jaqsmu data li toħroġ minn rappurtar regolari u minn rappurtar speċifiku għall-kriżi ma' korpi tal-Unjoni b'mandat ta' stabbiltà finanzjarja. Barra minn din ir-Rakkomandazzjoni, il-kondiviżjoni tad-data bejn il-banek ċentrali u l-ANK tikkontribwixxi wkoll għall-kapaċità tal-awtoritajiet li jivvalutaw ir-riskji. Fl-aħħar nett, it-testijiet tal-istress fl-Unjoni kollha għandhom jikkumplimentaw it-testijiet tal-istress interni eżistenti mwettqa minn MMFs individwali. Biex tiġi żgurata applikazzjoni konsistenti tax-xenarji u biex jiġu vvalidati r-riżultati, l-ESMA, f'kooperazzjoni mal-ANK, għandha tikkoordina t-testijiet. Fuq il-bażi ta' dawn ir-riżultati, l-ESMA għandha tippubblika l-valutazzjoni tagħha tar-riskji għall-istabbiltà finanzjarja.
- (12) Biex jiġu indirizzati b'mod komprensiv il-vulnerabbiltajiet li joħroġu mis-settur tal-MMF, il-miżuri stabbiliti f'din ir-Rakkomandazzjoni għandhom jiġu implimentati bhala pakkett.

⁽¹⁰⁾ Rakkomandazzjoni BERS/2017/6 tal-Bord Ewropew Dwar Ir-Riskju Sistemiku tas-7 ta' Diċembru 2017 dwar il-likwidità u r-riskji tal-lieva finanzjarja fil-fondi ta' investiment (ĠU C 151, 30.4.2018, p. 1).

- (13) Il-BERS jemmen li l-MMFR għandu jiġi rivedut ulterjorment hames snin wara d-dhul fis-seħh tad-dispożizzjonijiet il-godda biex jiġi vvalutat jekk ir-reżiljenza tal-MMFs gietx imtejba bir-riformi legiżlattivi u t-tnaqqis tal-kanali ta' kontagġju. Din ir-reviżjoni għandha tinkludi l-kalibrazzjoni tar-rekwiziti tal-likwidità u tivvaluta jekk humiex meħtieġa għodod addizzjonali b'effett makroprudenzjali,

ADOTTA DIN IR-RAKKOMANDAZZJONI:

TAQSIMA 1

RAKKOMANDAZZJONIJIET

Rakkomandazzjoni A – Tnaqqis tal-effetti ta' limitu

Il-Kummissjoni hija rakkomandata li tipproponi:

1. li l-legiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni għandha teħtieġ li l-fondi tas-suq monetarju (MMFs) kollha b'valur nett tal-assi b'volatilità baxxa (LVNAV) ikollhom valur nett tal-assi li jvarja.
2. it-tħassir tal-limiti regolatorji stabbiliti fl-Artikolu 34(1)(a) u (b) tar-Regolament (UE) 2017/1131 (iktar 'il quddiem l-"MMFR").

Rakkomandazzjoni B — Tnaqqis tat-tibdil fil-likwidità

Il-Kummissjoni hija rakkomandata li tipproponi li l-legiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni:

1. għandha tinkorpora rekwiżiti godda ta' likwidità għal MMFs ta' valur nett varjabbli tal-assi (VNAV) u MMFs LVNAV, magħmulin minn assi li jimmatuaw kuljum, assi li jimmatuaw kull ġimgħa u assi ta' dejn pubbliku;
2. għandha tippermetti lill-manigiers tal-MMFs individwali jieħdu azzjonijiet li jwassluhom biex iżommu inqas assi li jimmatuaw kull ġimgħa u inqas assi ta' dejn pubbliku milli meħtieġ jekk:
 - (a) hemm żviluppi fis-suq kollu li jaffettwaw b'mod negattiv l-assi li għandhom l-MMFs jew id-detenturi tal-unitajiet tal-MMF; u
 - (b) Il-manigiers tal-MMFs jinfirmaw immedjatament lill-awtoritajiet nazzjonali kompetenti (ANK) tagħhom kif xieraq.
3. għandha tawtorizza lill-ANK biex jispjefikaw limitu ta' żmien li jiddefinixxi l-perjodu li matulu l-MMFs taħt is-superviżjoni tagħhom jistgħu iżommu inqas assi li jimmatuaw fil-ġimgħa u assi ta' dejn pubbliku milli meħtieġ kif inhu previst fis-sotto-Rakkomandazzjoni B(2) fil-każ ta' żviluppi fis-suq kollu b'mod negattiv li jaffettwaw MMFs multipli;
4. għandha ttiprovdi li l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA) tikkoordina l-azzjoni meħuda mill-ANK meta tagħxi kif previst fis-sotto-Rakkomandazzjoni B(3), sabiex tiġi żgurata l-konsistenza fl-applikazzjoni tal-miżura madwar l-Unjoni.

Rakkomandazzjoni C — L-impożizzjoni fuq l-investituri li jifdu u li jissottoskrivu l-ispiza tat-tifdijiet u s-sottoskrizzjonijiet tagħhom

Il-Kummissjoni hija rakkomandata li tipproponi li legiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni:

1. għandha teħtieġ l-inkorporazzjoni fid-dokumenti kostituzzjonali ta' MMFs u kwalunkwe informazzjoni prekontrattwali oħra ta' mill-inqas waħda mill-għodod ta' ġestjoni tal-likwidità (LMTs) li ġejjin:
 - (a) imposti kontra d-dilwizzjoni;
 - (b) tariffi ta' likwidità;
 - (c) swing pricing għall-MMFs b'valur nett tal-assi (NAV) li jvarja;
2. għandha tagħti mandat lill-ESMA biex tiżviluppa kriterji għall-inkluzjoni fil-legiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni biex tiffaċilita l-użu tal-LMTs mill-manigiers tal-MMFs fil-kundizzjonijiet kollha tas-suq, kif ukoll gwida dwar dawk il-kriterji

Rakkomandazzjoni D — It-tiġib tal-monitoraġġ u l-ittestjar tal-istress

Il-Kummissjoni hija rakkomandata li tipproponi li l-leġiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni

1. għandha tinkorpora dispożizzjonijiet immirati lejn it-tishih tal-kondiviżjoni f'waqtha tad-data li tirriżulta mir-rappurtar regolari tal-MMFs lill-ANK rispettivi tagħhom
2. għandha taġti mandat lill-ESMA biex tikkoordina u, fejn meħtieġ, tarmonizza talbiet ta' data ad hoc magħmula mill-ANK lill-MMFs fi żminijiet ta' stress li jirriżultaw minn żviluppi fis-suq kollu.
3. għandha tinkorpora dispożizzjonijiet biex tiżgura li l-ANK jaqsmu d-data msemmija fis-sotto-Rakkomandazzjonijiet D(1) u D(2) ma' korpi tal-Unjoni b'mandat ta' stabbiltà finanzjarja.
4. għandha ttiprovdi għall-ESMA biex tibda u tikkoordina testijiet tal-istress fl-Unjoni kollha fuq l-MMFs f'kooperazzjoni mal-ANK; biex jiġu żviluppati xenarji u parametri għal reġim ta' ttestjar tal-istress fl-Unjoni kollha għall-MMFs f'kooperazzjoni mal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS); tippubblika valutazzjoni tal-impatt ta' xenarji bħal dawn fuq is-settur tal-MMF, inkluż il-kontaġġju potenzjali għal parteċipanti ohra fis-suq; u, fejn xieraq, tikkoordina l-azzjonijiet superviżorji ta' segwitu

TAQSIMA 2

IMPLIMENTAZZJONI

1. Definizjonijiet

1. Għall-finijiet ta' din ir-Rakkomandazzjoni japplikaw id-definizjonijiet li ġejjin:

- (a) "fondi tas-suq monetarju" (MMF) tfisser impriża ta' investiment kollettiv tal-Unjoni rregolati u ssorveljati li l-għan primarju tagħhom huwa li jzommu l-kapital tal-fond, filwaqt li jipprovdu redditu konformi mar-rati tas-suq monetarju, billi jinvestu fi strumenti jew depożiti tas-suq monetarju ma' istituzzjonijiet ta' kreditu li huma stabbiliti, ġestiti jew ikkummerċjalizzati fl-Unjoni;
- (b) "MMFR" tfisser ir-Regolament (UE) 2017/1131 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Ġunju 2017 dwar il-fondi tas-suq monetarju;
- (c) "għodod għall-ġestjoni tal-likwidità" (LMTs) tfisser għodod li jgħinu lill-MMFs kif ukoll lill-manigiers tagħhom biex jiġġestixxu t-talbiet għat-tifdijiet b'mod xieraq u effettiv f'kull hin u speċjalment f'kundizzjonijiet tas-suq taht stress;
- (d) "MMFs b'valur nett tal-assi b'volatilità baxxa" jew "MMFs LVNAV" tfisser MMFs b'valur nett tal-assi b'volatilità baxxa kif iddefinit fil-punt (12) tal-Artikolu 2 tar-Regolament (UE) 2017/1131;
- (e) "MMFs b'valur nett varjabbli tal-assi" jew "MMF VNAV" tfisser MMF b'valur nett varjabbli tal-assi kif iddefinit fil-punt (13) tal-Artikolu 2 tar-Regolament (UE) 2017/1131;
- (f) "assi ta' dejn pubbliku" tfisser strumenti tas-suq monetarju elenkati fl-Artikolu 17(7) tal-MMFR, b'maturitajiet legali jew residwi f'konformità mal-Artikolu 10(1)(b) tal-MMFR għal MMFs għal terminu qasir u l-Artikolu 10(2) tal-MMFR għall-MMFs standard u allinjati mal-munita tal-investiment predominanti tal-MMFs individwali;
- (g) "MMFs b'valur nett tal-assi kostanti tad-dejn pubbliku" jew "MMFs PDCNAV" tfisser MMFs tal-valur nett tal-assi kostanti tad-dejn pubbliku kif iddefinit fil-punt 11 tal-Artikolu 2 tar-Regolament (UE) 2017/1131;
- (h) "banek ċentrali" tfisser banek ċentrali kif iddefiniti fil-punt (46) tal-Artikolu 4(1) tar-Regolament (UE) Nru 575/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ⁽¹⁾;
- (i) "rekwiżiti godda ta' likwidità" tfisser ir-rekwiżiti elenkati taht il-kriterji ta' konformità għas-sotto-Rakkomandazzjoni B(1);
- (j) "awtorità kompetenti" tfisser awtorità kompetenti tal-MMFs kif iddefinita fil-punt 17 tal-Artikolu 2 tal-MMFR;
- (k) "gradi ta' tifdijiet" tfisser għodda ta' ġestjoni tal-likwidità biex tipprevjeni lill-investituri fil-fond milli jirtiraw porzjon tal-kapital tagħhom għal perijodu ta' żmien;
- (l) "sospensjoni ta' tifdijiet" tfisser għodda ta' ġestjoni tal-likwidità biex tipprevjeni lill-investituri fil-fond milli jirtiraw il-kapital kollu tagħhom għal perijodu ta' żmien;

⁽¹⁾ Regolament (UE) 575/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Ġunju 2013 dwar ir-rekwiżiti prudenzjali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu u d-ditti tal-investiment u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 (ĠU L 176, 27.6.2013, p. 1).

- (m) “tariffi ta’ likwidità” tfisser hlasijiet applikati lil investituri individwali ta’ tranżazzjoni, pagabbli lill-fond, biex jipproteġu lill-investituri li fadal milli jgħorru l-ispejjeż assoċjati max-xiri jew il-bejgħ ta’ assi ta’ MMFs minhabba dħul jew hrug kbir. Tali hlas mhuwiex derivat speċifikament mill-ispejjeż tat-tranżazzjoni assoċjati, iżda minflok hu tariffa fissa (jew f’saffi) deskritta minn qabel. Tariffa ta’ likwidità ma tinvolvi l-ebda aġġustament għall-valur tal-ishma tal-fond (eż. NAV);
- (n) “swing pricing” tfisser għodda ta’ ġestjoni tal-likwidità li tapplika aġġustament ta’ dilwizzjoni għan-NAV ta’ fond biex tghaddi lill-investituri li jifdu jew jixtru l-ispejjeż tal-likwidità tal-ishma li johorġu minn flussi netti lejn jew barra mill-fond;
- (o) “imposti kontra d-dilwizzjoni” tfisser hlasijiet applikati lil investituri individwali li jagħmlu tranżazzjonijiet, pagabbli lill-fond, biex jipproteġu lill-investituri li fadal milli jgħorru l-ispejjeż assoċjati max-xiri jew il-bejgħ ta’ assi ta’ MMFs minhabba dħul jew hrug kbir. Imposta kontra d-dilwizzjoni ma tinvolvi l-ebda aġġustament għall-valur tal-ishma tal-fond (eż. NAV);
- (p) “Korpi tal-Unjoni b’mandat ta’ stabbiltà finanzjarja” tfisser:
- i. l-Awtorità Bankarja Ewropea;
 - ii. l-Awtorità Ewropea tal-Assigurazzjoni u l-Pensjonijiet tax-Xogħol
 - iii. l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq;
 - iv. il-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku;
 - v. il-Bank Ċentrali Ewropew;
 - vi. il-Mekkanizmu Supervizorju Uniku;
 - vii. il-Bord Uniku ta’ Rizoluzzjoni;
- (q) “assi li jimmaturow kuljum” tfisser strumenti eliġibbli tas-suq monetarju mahruġa minn entitajiet privati jew pubbliċi kif imsemmi fl-Artikolu 10(1) u (2) tal-MMFR u li jimmaturow fi żmien ġurnata, ftehimiet ta’ xiri mill-ġdid b’lura li jistgħu jiġu tterminati billi jingħata avviż minn qabel ta’ ġurnata tax-xogħol, jew flus kontanti li jistgħu jiġu rtirati billi jingħata avviż minn qabel ta’ ġurnata tax-xogħol, kif stabbilit fil-punt (c) tal-Artikolu 24(1) tal-MMFR;
- (r) “assi li jimmaturow fil-ġimgħa” tfisser strumenti eliġibbli tas-suq monetarju mahruġa minn entitajiet privati jew pubbliċi kif imsemmi fl-Artikolu 10(1) u (2) tal-MMFR u li jimmaturow fi żmien ġimgħa, bejgħ b’lura u ftehim ta’ xiri mill-ġdid li jistgħu jiġu tterminati billi jingħata avviż minn qabel ta’ hamest ijiem tax-xogħol, jew flus kontanti li jistgħu jiġu rtirati billi jingħata avviż minn qabel ta’ hamest ijiem tax-xogħol, kif stabbilit fil-punt (e) tal-Artikolu 24(1) tal-MMFR.

2. Kriterji għall-implimentazzjoni

1. Il-kriterji li ġejjin japplikaw għall-implimentazzjoni ta’ din ir-Rakkomandazzjoni:
 - (a) għandha tingħata attenzjoni xierqa lill-prinċipju ta’ proporzjonalità, fid-dawl tal-għan u l-kontenut ta’ din ir-Rakkomandazzjoni;
 - (b) ir-Rakkomandazzjoni tkopri l-MMFs kollha kif iddefiniti;
 - (c) l-arbitraġġ regolatorju għandu jiġi evitat;
 - (d) kriterji speċifiċi għall-konformità ma’ din ir-Rakkomandazzjoni huma stabbiliti fl-Anness.
2. Id-destinatarju huwa mitlub jirrapporta lill-BERS u lill-Kunsill dwar l-azzjonijiet mehuda bi twegiba għal din ir-Rakkomandazzjoni, jew jiġġustifika b’mod adegwat kwalunkwe nuqqas ta’ azzjoni. Ir-rapporti għandu jkun fihom bhala minimu:
 - (a) informazzjoni dwar is-sustanza u l-iskeda ta’ żmien tal-azzjonijiet mehuda;
 - (b) ġustifikazzjoni ddetaljata ta’ kwalunkwe nuqqas ta’ azzjoni jew tluq minn din ir-Rakkomandazzjoni, inkluż kwalunkwe dewmien.

3. Skeda ta’ żmien għas-segwitu

Skont l-Artikolu 17(1) tar-Regolament (UE) Nru 1092/2010, id-destinatarju għandu jikkomunika lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, lill-Kummissjoni u lill-BERS l-azzjonijiet mehuda bi twegiba għal din ir-Rakkomandazzjoni jew jissostanzja kwalunkwe nuqqas ta’ azzjoni. Id-destinatarju huwa mitlub jissottometti tali komunikazzjoni sal-31 ta’ Diċembru 2023.

4. Monitoraġġ u valutazzjoni

1. Is-Segretarjat tal-BERS għandu:

- (a) jassisti lid-destinatarju, jiżgura l-koordinazzjoni tar-rappurtar u l-forniment ta' mudelli rilevanti, u jagħti dettalji fejn meħtieġ dwar il-proċedura u l-iskeda ta' żmien għas-segwitu;
- (b) jivverifika s-segwitu mid-destinatarju, jipprovdi assistenza wara talba tiegħu, u jissottometti rapport ta' segwitu lill-Bord Ġenerali.

2. Il-Bord Ġenerali għandu jivvaluta l-azzjonijiet u l-ġustifikazzjonijiet ikkomunikati mid-destinatarju u, fejn xieraq, jista' jiddeċiedi li din ir-Rakkomandazzjoni ma tkunx giet segwita u li d-destinatarju jkun naqas milli jipprovdi ġustifikazzjoni adegwata għan-nuqqas ta' azzjoni tiegħu.

Magħmula fi Frankfurt am Main, it-2 ta' Dicembru 2021.

*Il-Kap tas-Segretarjat tal-BERS,
F'isem il-Bord Ġenerali tal-BERS
Francesco MAZZAFERRO*

ANNEX

**SPEĊIFIKAZZJONI TAL-KRITERJI TA' KONFORMITÀ APPLIKABBLI GĦAR-
RAKKOMANDAZZJONI****Rakkomandazzjoni A – Tnaqqis tal-effetti ta' limitu**

Il-kriterju ta' konformità li ġej huwa applikabbli għas-sotto-Rakkomandazzjoni A(2).

Ir-referenza attwali fl-Artikolu 34(1)(a) tar-Regolament (UE) 2017/1131 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ⁽¹⁾ (iktar 'il quddiem l-“MMFR”) għall-proporzjon ta' assi li jimmaturaw kull ġimgħa li jaqgħu taht it-30 % tal-assi totali tal-fond tas-suq monetarju (MMF) u t-tifdijiet netti ta' kuljum f'għurnata tax-xogħol waħda li jaqbeż l-10 % tal-assi totali u r-referenza fl-Artikolu 34(1)(b) għall-proporzjon ta' assi li jimmaturaw fil-ġimgħa li jaqgħu taht l-10 % tal-l-assi totali għandhom jithassru.

Rakkomandazzjoni B — Tnaqqis tat-tibdil fil-likwidità

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għas-sotto-Rakkomandazzjoni B(1).

Rekwiziti ġodda ta' likwidità għall-MMFs tal-valur nett tal-assi varjabbli (VNAV) u tal-valur nett tal-assi b'volatilità baxxa (LVNAV) għandhom jiżguraw li:

- titjieb il-profondità tal-likwidità fil-portafolli tal-MMFs privati ffukati fuq id-dejn;
- jingħata aktar serhan il-mohh lill-investituri u għalhekk jitnaqqas ir-riskju ta' assalt;
- L-MMFs għandhom biżżejjed likwidità biex jissodisfaw talbiet akbar ta' tifdijiet matul perijodi ta' stress fis-suq mingħajr ma jinvolvu effetti sekondarji għal partijiet ohra tas-sistema finanzjarja; u
- L-MMFs iżommu porzjon tal-assi likwidi tagħhom f'assi ta' dejn pubbliku maħruġa minn sett diversifikat ta' korpi, fejn possibbli fil-munita ewlenija tal-investment ta' dak il-fond, sabiex jikkontribwixxu għal diversifikazzjoni u stabbiltà akbar fil-valur nett tal-assi (NAV) tad-dejn privat tal-MMF.

Fir-rigward ta' MMFs LVNAV b'mod partikolari, l-Artikolu 24(1)(g) tal-MMFR għandu jithassar biex tiġi allinjata l-eligibilità tal-assi għall-assi li jimmaturaw kull ġimgħa, l-assi li jimmaturaw kuljum u l-assi tad-dejn pubbliku ma' dawg tal-VNAVs.

Ir-rekwiziti l-ġodda ta' likwidità għall-MMFs VNAV għal żmien qasir għandhom mill-inqas ikunu ugwali għal 20 % tal-assi tagħhom u jinqas bejn:

- mill-inqas 15 % tal-assi li jimmaturaw kull ġimgħa, inklużi mill-inqas 10 % tal-assi li jimmaturaw kuljum; u
- mill-inqas 5 % ta' assi addizzjonali ta' dejn pubbliku.

Ir-rekwiziti l-ġodda tal-likwidità għall-MMFs VNAV standard għandhom mill-inqas ikunu ugwali għal 25 % u jinqas bejn:

- mill-inqas 15 % tal-assi li jimmaturaw kull ġimgħa, inklużi mill-inqas 10 % tal-assi li jimmaturaw kuljum; u
- mill-inqas 10 % ta' assi addizzjonali ta' dejn pubbliku.

Ir-rekwiziti l-ġodda ta' likwidità għal MMFs LVNAV għandhom mill-inqas ikunu ugwali għal 45 % u jinqas bejn:

- mill-inqas 30 % tal-assi li jimmaturaw kull ġimgħa, inklużi mill-inqas 15 % tal-assi li jimmaturaw kuljum; u
- mill-inqas 15 % ta' assi addizzjonali ta' dejn pubbliku.

Fejn l-assi tad-dejn pubbliku ma jkunux disponibbli biżżejjed fil-munita tal-fond, l-MMFs għandhom, sakemm jinfurmaw lill-awtoritajiet nazzjonali kompetenti tagħhom (ANK) immedjatament, jithallew jissodisfaw ir-rekwiziti tagħhom ta' likwidità tad-dejn pubbliku permezz ta':

- depożiti ma' istituzzjonijiet ta' kreditu li jistgħu jiġu rtirati fi kwalunkwe hin meta jingħata avviz minn qabel ta' mhux aktar minn għurnata waħda ta' xogħol, mingħajr preġudizzju għar-rekwiziti ta' diversifikazzjoni stabbiliti fl-Artikolu 17(1)(b) tal-MMFR; u

⁽¹⁾ Regolament (UE) 2017/1131 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Ġunju 2017 dwar il-fondi tas-suq monetarju (ĠU L 169, 30.6.2017, p. 8).

- ftehimiet ta' xiri mill-gdid b'lura ggarantiti b'assi ta' dejn pubbliku u li jistgħu jiġu tterminati fi kwalunkwe hin meta jingħata avvizz minn qabel ta' mhux aktar minn jum wiehed ta' xogħol.

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għas-sotto-Rakkomandazzjoni B(3).

Il-bidliet proposti mill-Kummissjoni għal-leġiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni għandhom jiżguraw li d-deċiżjonijiet tal-ANK ikunu applikabbli għal sottogruppi ta' MMFs skont it-tip u l-munita tagħhom jew għall-MMFs kollha taħt is-superviżjoni tagħhom.

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għas-sotto-Rakkomandazzjoni B(4).

Il-bidliet proposti mill-Kummissjoni għal-leġiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni għandhom jipprevedu li l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA) tikkordina d-deċiżjonijiet tal-ANK kif imsemmi fis-sotto-Rakkomandazzjoni B(3) fir-rigward ta':

- sottogruppi ta' MMFs li jinsabu f'diversi Stati Membri, skont it-tip u l-munita tad-denominazzjoni tagħhom; u
- il-limitu ta' żmien li fih l-MMFs li jibbenefikaw jew jistgħu jibbenefikaw minn deċiżjonijiet kif imsemmi fis-sotto-Rakkomandazzjoni B(3) għandhom jikkoreġu s-sitwazzjoni tagħhom.

Rakkomandazzjoni C — L-impożizzjoni fuq l-investituri li jifdu l-ispiza tat-tifdijiet tagħhom

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għas-sotto-Rakkomandazzjoni C(2).

Il-Kummissjoni għandha tiżgura li l-leġiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni tagħti mandat lill-ESMA biex tiżviluppa kriterji u gwida speċifiċi li jiddefinixxu ċ-ċirkostanzi li fihom l-ghodod tal-ġestjoni tal-likwidità, inklużi iżda mhux ristretti għal dawk imsemmija fis-sotto-Rakkomandazzjoni C(1), il-grad ta' tifdijiet u s-sospensjonijiet, għandhom jiġu skjerati. L-għażla tal-ghodda, l-attivazzjoni tal-ghodda u l-kalibrazzjoni tal-iskjerament tagħha għandhom jiġu deċiżi mill-manijer tal-MMFs individwali, bla ħsara għall-kriterji li jridu jiġu żviluppati. Fejn jiġu kkunsidrati parametri kwantitattivi, m'għandhomx jiġu introdotti effetti ta' limitu.

Rakkomandazzjoni D — It-tiġib tal-monitoraġġ u l-ittestjar tal-istress

Il-kriterju ta' konformità li ġej huwa applikabbli għas-sotto-Rakkomandazzjoni D(1).

Il-bidliet proposti mill-Kummissjoni għal-leġiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni għandhom iżidu l-frekwenza tar-rappurtar mill-manijers tal-MMFs lill-awtorità kompetenti rispettiva tagħhom, kif imsemmi fl-Artikolu 37 tal-MMFR, għal frekwenza ta' kull xahar tal-inqas għall-indikaturi u l-parametri ewlenin użati għal skopijiet ta' superviżjoni. L-MMFs li l-assi taħt ġestjoni tagħhom b'kollox ma jaqbzux EUR 100 miljun għandhom jirrapportaw tal-inqas fuq bażi trimestrali.

Barra minn hekk, id-data għandha tinkludi informazzjoni dwar il-perċentwal tan-NAV ikkategorizzat kemm skont it-tip ta' investitur kif ukoll il-post tad-domicilju tagħhom. It-tqassim tas-settur ta' investitur għandu mill-inqas jinkludi s-setturi li ġejjin:

- korporazzjonijiet mhux finanzjarji, li jispeċifikaw l-attività ekonomika tagħhom, pereżempju skont il-Klassifikazzjoni Statistika tal-Attivitajiet Ekonomiċi fil-Komunità Ewropea (NACE);
- istituzzjonijiet ta' kreditu;
- assiguraturi;
- fondi tal-pensjoni;
- gvernijiet;
- MMF;
- fondi ta' investiment mhux MMF;
- istituzzjonijiet finanzjarji oħra;
- unitajiet domestiċi;
- oħrajn.

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għas-sotto-Rakkomandazzjoni D(2).

L-ESMA għandha tingħata s-setgħa li tfassal mudelli għal talbiet ta' data ad hoc magħmula mill-ANK kif previst fl-Artikolu 39 tal-MMFR. Dawn il-mudelli għandhom mill-inqas jinkludu d-data li ġejja:

- NAV għal kull sehem/unità u, fil-każ ta' MMFs PDCNAV, in-NAV varjabbli għal kull sehem;
- assi totali;

- maturità medja ppeżata kif iddefinita fil-punt (19) tal-Artikolu 2 tal-MMFR;
- ħajja medja peżata kif iddefinita fil-punt (20) tal-Artikolu 2 tal-MMFR;
- flussi 'l ġewwa u 'l barra;
- assi ta' dejn pubbliku;
- assi li jimmaturow kull ġimgħa;
- assi li jimmaturow kuljum;
- bilanċi ta' flejjes kontanti.

Il-kriterju ta' konformità li ġej huwa applikabbli għas-sotto-Rakkomandazzjoni D(4).

Il-bidliet proposti mill-Kummissjoni għal-leġiżlazzjoni rilevanti tal-Unjoni għandhom ikunu mingħajr preġudizzju għad-dispożizzjonijiet tal-Artikolu 28 tal-MMFR li jirregola t-test tal-istress imwettaq minn MMFs individwali.

Ir-regim adegwat tal-ittestjar tal-istress għall-MMFs mal-Unjoni kollha għandu jkun ibbażat fuq xenarju komuni sever iżda plawżibbli u joffri l-possibbiltà li jsiru testijiet tal-istress b'lura biex jiġi identifikat il-punt (f'termini ta' tiffidijiet, xokkijiet għall-kreditu, likwidità, jew riskju tar-rata tal-imgħax) li meta jinqabeż l-MMFs ma jkunux jistgħu joperaw b'mod ordnat.