

I

(Rezoluții, recomandări și avize)

RECOMANDĂRI

COMITETUL EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

RECOMANDAREA COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

din 2 decembrie 2021

privind reforma fondurilor de piață monetară

(CERS/2021/9)

(2022/C 129/01)

CONSILIUL GENERAL AL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic ⁽¹⁾, în special articolul 3 alineatul (2) literele (b) și (d) și articolele 16 și 18,

având în vedere Decizia CERS/2011/1 a Comitetului european pentru risc sistemic din 20 ianuarie 2011 de adoptare a Regulamentului de procedură al Comitetului european pentru risc sistemic ⁽²⁾, în special articolul 18,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 2017/1131 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind fondurile de piață monetară ⁽³⁾,

întrucât:

- (1) Tulburările de pe piața financiară de la începutul pandemiei de COVID-19 au scos la iveală vulnerabilități sistемice persistente în anumite subsectoare ale fondurilor de piață monetară (FPM) private. Acest lucru necesită o reevaluare a anumitor aspecte ale reformelor de reglementare ulterioare crizei financiare mondiale.
- (2) Criza financiară mondială din 2008 a arătat că FPM sunt vulnerabile la riscul de credit și la volume mari de răscumpărări. Această vulnerabilitate înseamnă că ele pot răspândi sau amplifica riscurile în întregul sistem financiar. Prin Recomandarea ESRB/2012/1 a Comitetului european pentru risc sistemic ⁽⁴⁾, Comisiei Europene i s-a recomandat să abordeze aceste vulnerabilități. În mod specific, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) a recomandat trecerea la valoarea activelor nete variabilă pentru toate FPM, cerințe sporite de lichiditate, mai multe informații publice, precum și mai multe rapoarte și schimburi de informații.

⁽¹⁾ JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ JO C 58, 24.2.2011, p. 4.

⁽³⁾ JO L 169, 30.6.2017, p. 8.

⁽⁴⁾ Recomandarea CERS/2012/1 a Comitetului european pentru risc sistemic din 20 decembrie 2012 privind fondurile de piață monetară (JO C 146, 25.5.2013, p. 1).

- (3) Regulamentul (UE) 2017/1131 (denumit în continuare „RFMP”) stabilește norme menite să sporească reziliența FPM și să limiteze canalele de contagiune evidențiate în timpul crizei financiare mondiale. Acesta impune obligații directe FPM și administratorilor acestora în întreaga Uniune. CERS a analizat conținutul RFMR în raport cu dispozițiile prevăzute în Recomandarea CERS/2012/1 și a constatat că acesta este în mare măsură conform ⁽⁵⁾.
- (4) La începutul pandemiei de COVID-19, în condițiile în care investitorii „s-au angajat într-o cursă pentru obținerea de lichidități” ⁽⁶⁾, unele FPM care investesc în titluri de natura datoriei din sectorul privat s-au confruntat cu o criză acută de lichiditate atunci când au trebuit să facă față unui nivel ridicat de răscumpărări din partea investitorilor combinat cu o lipsă de lichidități pe piețele monetare ale datoriei private. Acest lucru a generat preocupări cu privire la faptul că tensiunile în materie de lichiditate de la nivelul FPM respective ar amplifica efectele șocului provocat de pandemia de COVID-19 în alte părți ale sistemului financiar. Situația a fost deosebit de gravă în Statele Unite și în Uniune. Măsurile excepționale luate de Eurosistem, de Rezervele Federale ale SUA și de Bank of England în cadrul mandatelor lor respective de politică monetară au contribuit la îmbunătățirea acestei situații.
- (5) Criza de lichiditate observată la nivelul FPM reflectă o tensiune subiacentă între cele două funcții economice principale îndeplinite de FPM pentru sistemul financiar și economia reală: (i) de a furniza finanțare pe termen scurt emitenților, în principal bănci și societăți nefinanciare; și (ii) de a servi drept instrumente de gestionare a numerarului pentru investitori. Tensiunea rezultă din faptul că FPM oferă investitorilor lichidități la cerere și sunt considerate a fi instrumente asemănătoare numerarului, în timp ce instrumentele în care investesc nu sunt lichide în mod fiabil, în special în perioadele de criză în care FPM ar putea fi nevoite să le vândă. Acest lucru este valabil în special pentru FPM care investesc în principal în titluri pe termen scurt și în certificate de depozit [FPM cu valoarea activului net cu volatilitate scăzută (FPM cu VAN cu volatilitate scăzută) și FPM cu valoarea activului net variabilă (FPM cu VAN variabilă)], deoarece aceste active sunt, în general, păstrate până la scadență și nu beneficiază de piețe secundare profunde ⁽⁷⁾.
- (6) Piața europeană a titlurilor de natura datoriei pe termen scurt este fragmentată și compusă din patru blocuri principale: piața efectelor de comerț europene negociabile (NEU-CP), piața efectelor de comerț în euro (Euro commercial paper – Euro-CP), piața altor efecte de comerț naționale și a certificatelor de depozit, precum și piața facturilor suverane pe termen scurt. Această fragmentare și lipsa de informații cu privire la aceste piețe, în special cu privire la piețele extrabursiere secundare, afectează evaluarea dimensiunii acestora și a lichidității lor, ceea ce este important pentru a permite FPM să răspundă cererilor mari de răscumpărare prin vânzarea de active, dacă este necesar ⁽⁸⁾.
- (7) Prezenta recomandare contribuie la viitoarea revizuire din 2022 de către Comisie a RFPM pentru a aborda vulnerabilitățile sistemice persistente din anumite subsectoare ale FPM cu datorii private. Aceasta este menită să reflecte obiectivul Recomandării CERS/2012/1 de reducere a caracteristicilor similare depozitelor oferite de anumite FPM prin răscumpărarea la valoarea nominală în contextul actualului RFPM. Ea a fost elaborată în contextul unei activități mai ample desfășurate la nivel internațional și în alte părți ale UE cu privire la reforma FPM. În special, prezenta recomandare ține cont de evaluarea primită de la Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP) ca răspuns la consultarea sa privind reforma RFPM. Aceasta este, de asemenea, în concordanță cu propunerile Consiliului pentru Stabilitate Financiară (CSF), deși nu are în vedere impunerea obligației FPM de a dispune de rezerve de capital sau de un sold minim de risc ⁽⁹⁾. CERS consideră că astfel de cerințe de fonduri proprii nu sunt necesare, cu condiția ca elementele care fac FPM similare instituțiilor care acceptă depozite să fie reduse și caracteristicile care fac FPM similare cu alte fonduri de investiții să fie sporite.
- (8) Recomandarea A este concepută pentru a reduce efectele de prag. În special, aceasta vizează eliminarea consecințelor nedorite care decurg din două cerințe de reglementare. În primul rând, RFPM prevede că FPM cu VNA cu volatilitate scăzută pot evalua anumite active la costul amortizat, cu condiția ca valoarea netă a activelor (VNA) rezultată să nu devieze cu mai mult de 20 de puncte de bază de la VNA calculată prin aplicarea la toate activele a evaluării la preț

⁽⁵⁾ A se vedea evaluarea conformității punerii în aplicare a Recomandării Comitetului european pentru risc sistemic din 20 decembrie 2012 privind fondurile de piață monetară (CERS/2012/1), martie 2019, disponibilă pe website-ul CERS la adresa www.esrb.europa.eu

⁽⁶⁾ A se vedea *Holistic Review of the March Market Turmoil*, FSB, 17 noiembrie 2020, disponibil (în limba engleză) pe website-ul FSB la adresa www.fsb.org

⁽⁷⁾ A se vedea *Issues note on systemic vulnerabilities of and preliminary policy considerations to reform money market funds (MMFs)*, iulie 2021, disponibilă (în limba engleză) pe website-ul CERS la adresa www.esrb.europa.eu

⁽⁸⁾ A se vedea justificarea economică și evaluarea Recomandării CERS din 2 decembrie 2021 privind fondurile de piață monetară, disponibilă pe website-ul CERS.

⁽⁹⁾ A se vedea *Policy Proposals to Enhance Money Market Fund Resilience*, FSB, 11 octombrie 2021, disponibile (în limba engleză) pe website-ul FSB la adresa www.fsb.org

pieței sau a evaluării prin raportare la un model. Această limitare oferă investitorilor avantajul primului venit, deoarece aceștia își pot răscumpăra unitățile la o VNA care nu reflectă evaluarea la prețul pieței a anumitor active. Acesta ar putea stimula retragerile și ar trebui eliminată. În schimb, VNA a FPM cu VNA cu volatilitate scăzută ar trebui să fluctueze. Eliminarea acestei limitări va modifica o caracteristică importantă a FPM cu VNA cu volatilitate scăzută și, prin aceasta, poate avea, de asemenea, un impact asupra alegerilor făcute de investitorii atrași până în prezent de stabilitatea relativă a VNA. În același timp, recomandarea B urmărește să consolideze cerințele de lichiditate pentru FPM cu VNA cu volatilitate scăzută, care vizează să le facă relativ mai puțin riscante și mai puțin volatile decât FPM pe termen scurt cu VNA variabilă. În al doilea rând, atunci când sunt depășite alte praguri, administratorii FPM cu VNA cu volatilitate scăzută și ai FPM cu VAN constantă pentru datoria publică (PDCNAV) trebuie să evalueze și să documenteze măsurile adecvate. Aceasta ar putea include utilizarea anumitor instrumente specifice de gestionare a lichidității (LMT), cum ar fi comisioanele de lichiditate pentru investitori și utilizarea limitelor de răscumpărare. Este posibil ca, la începutul pandemiei de COVID-19, unul dintre aceste praguri să fi determinat unii investitori să efectueze răscumpărări înainte ca astfel de acțiuni să fie impuse în mod automat. Prin urmare, acestea ar trebui eliminate. Eliminarea acestor praguri ar facilita, de asemenea, utilizarea de către FPM cu VNA cu volatilitate scăzută și cu PDCNAV a dispozițiilor din RFPM care le permit, în anumite condiții, să nu respecte temporar cerințele de lichiditate care le sunt impuse, astfel cum se prevede la articolul 24 alineatul (2) din RFPM.

- (9) Recomandarea B este concepută pentru a reduce transformarea în lichidități la nivelul FPM și pentru a îmbunătăți corelarea dintre active și datorii. Cerințele de lichiditate mai ridicate pentru FPM cu VNA variabilă și pentru FPM cu VNA cu volatilitate scăzută, compuse din active cu scadență zilnică și săptămânală și din active ale datoriei publice, asigură o lichiditate mai mare și mai diversificată în portofoliu și reduc riscul ca FPM să destabilizeze piețele monetare mai largi în condiții de criză a pieței. Pentru a asigura disponibilitatea suficientă a activelor datoriei publice, acestea pot avea o scadență mai mare decât activele cu scadență săptămânală. Deși acest lucru poate crește riscul de scadență, el reduce, de asemenea, riscul de lichiditate. RFPM oferă o anumită flexibilitate administratorilor FPM, care pot să nu respecte cerințele de lichiditate din motive independente de voința lor. Cu toate acestea, flexibilitatea la nivel individual ar putea să nu fie suficientă în cazul unor tensiuni la nivelul întregii piețe. În astfel de cazuri, administratorii FPM ar trebui, în plus, să fie autorizați în mod explicit să își utilizeze activele lichide pentru a face față răscumpărărilor și să dețină mai puține active cu scadență săptămânală și active aferente datoriei publice decât este necesar în mod normal. Autoritățile naționale competente (ANC) ar trebui să aibă competența de a specifica, pentru toate sau pentru un subset de FPM din jurisdicția lor, un termen care să definească perioada în care FPM pot opta să dețină mai puține active lichide decât este necesar în mod normal. Acest lucru ar asigura un răspuns la nivel de sistem la o dezvoltare la nivelul întregii piețe. Coordonarea de către AEVMP pe parcursul acestui proces ar evita distorsiunile în cadrul pieței unice.
- (10) Recomandarea C este concepută pentru a spori disponibilitatea și a încuraja utilizarea instrumentelor de piață care impun investitorilor care efectuează răscumpărări (și subscrieri) costul răscumpărărilor (și al subscrierilor). Recomandarea CERS/2017/6 a Comitetului european pentru risc sistemic ⁽¹⁰⁾ prevede că legislația relevantă a Uniunii ar trebui să pună instrumentele de piață monetară la dispoziția tuturor tipurilor de fonduri de investiții, inclusiv a FPM. În plus, toate FPM ar trebui să aibă la dispoziție cel puțin un LMT, cum ar fi taxele anti-diluție, comisioanele de lichiditate sau, pentru FPM cu VNA fluctuantă, mecanisme de ajutorare a valorii prin care se pot impune costuri de răscumpărare (și de subscriere) investitorilor care pleacă (sau, respectiv, celor care vin). În plus, ar trebui elaborate criterii care să fie incluse în legislația relevantă a Uniunii, pentru a facilita, în general, utilizarea LTM. Atunci când încredințează AEVMP sarcina de a elabora aceste criterii și orientări suplimentare, Comisia ar trebui să solicite să nu se introducă efecte de prag.
- (11) Recomandarea D este concepută pentru a îmbunătăți monitorizarea și simulările de criză. Acest lucru va oferi organismelor naționale și ale Uniunii informații mai bune pentru a identifica vulnerabilitățile sistemice din sectorul FPM în ansamblu. În primul rând, raportarea periodică ar trebui să fie îmbunătățită prin creșterea frecvenței raportării și prin furnizarea mai multor informații privind baza de investitori ai FPM. În al doilea rând, ar trebui să fie posibil ca ANC să facă schimb de date provenite din raportarea periodică și din raportările specifice situațiilor de criză cu organisme ale Uniunii care au un mandat în materie de stabilitate financiară. Ca urmare a prezentei recomandări, schimbul de date între băncile centrale și ANC ar contribui, de asemenea, la capacitatea autorităților de a evalua riscurile. În fine, simulările de criză la nivelul Uniunii ar trebui să completeze simulările de criză interne existente efectuate de FPM individuale. Pentru a asigura aplicarea consecventă a scenariilor și pentru a valida rezultatele, AEVMP, în cooperare cu ANC, ar trebui să coordoneze testele. Pe baza acestor rezultate, AEVMP ar trebui să publice evaluarea riscurilor la adresa stabilității financiare.
- (12) Pentru a aborda în mod cuprinzător vulnerabilitățile care decurg din sectorul FPM, măsurile prevăzute în prezenta recomandare ar trebui puse în aplicare sub formă de pachet.

⁽¹⁰⁾ Recomandarea CERS/2017/6 a Comitetului european pentru risc sistemic din 7 decembrie 2017 privind riscul de lichiditate și riscul efectului de levier în cadrul fondurilor de investiții (JO C 151, 30.4.2018, p. 1).

- (13) CERS consideră că RFPM ar trebui să fie revizuit în continuare la cinci ani de la intrarea în vigoare a noilor dispoziții pentru a evalua dacă reziliența FPM a fost îmbunătățită prin reformele legislative și dacă canalele de contagiune au fost reduse. Această revizuire ar trebui să includă calibrarea cerințelor de lichiditate și să evalueze dacă sunt necesare instrumente suplimentare cu efect macroprudențial,

ADOPTĂ PREZENTA RECOMANDARE:

SECȚIUNEA 1

RECOMANDĂRI

Recomandarea A – Reducerea efectelor de prag

Se recomandă Comisiei să propună:

1. ca legislația relevantă a Uniunii să prevadă ca toate fondurile de piață monetară (FPM) cu valoare netă a activelor cu volatilitate scăzută (VNA cu volatilitate scăzută) să aibă o valoare netă a activelor fluctuante;
2. abrogarea pragurilor reglementare prevăzute la articolul 34 alineatul (1) literele (a) și (b) din Regulamentul (UE) 2017/1131 (denumit în continuare „RFPM”).

Recomandarea B – Reducerea transformării lichidității

Se recomandă Comisiei să propună ca legislația relevantă a Uniunii:

1. să includă noi cerințe de lichiditate pentru FPM cu valoarea netă a activelor variabilă (VNAV) și pentru FPM cu VNA cu volatilitate scăzută, compuse din active cu scadență zilnică, active cu scadență săptămânală și active ale datoriei publice;
2. să permită administratorilor de FPM individuali să ia măsuri care să îi determine să dețină mai puține active cu scadență săptămânală și mai puține active ale datoriei publice decât este necesar dacă:
 - (a) există evoluții la nivelul pieței care afectează negativ activele deținute de FPM sau deținătorii de unități ale FPM;
 - (b) administratorii FPM informează imediat autoritățile lor naționale competente (ANC) în consecință.
3. să autorizeze ANC să specifice un termen care să definească perioada în care FPM aflate sub supravegherea lor pot deține mai puține active cu scadență săptămânală și active ale datoriei publice decât se prevede în sub-recomandarea B(2) în cazul unor evoluții la nivelul întregii piețe care afectează în mod negativ mai multe FPM;
4. să prevadă ca Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP) să coordoneze acțiunile întreprinse de ANC atunci când acționează astfel cum se prevede în sub-recomandarea B(3), pentru a asigura consecvența în aplicarea măsurii în întreaga Uniune.

Recomandarea C – Impunerea costului răscumpărărilor și subscrierilor investitorilor care le efectuează

Se recomandă Comisiei să propună ca legislația relevantă a Uniunii:

1. să impună încorporarea în documentele constitutive ale FPM și în cadrul oricăror alte informații precontractuale a cel puțin unul dintre următoarele instrumente de gestionare a lichidității (LMT):
 - (a) cotizații antidiluție;
 - (b) comisioane de lichiditate;
 - (c) mecanisme de ajustare a valorii pentru FPM cu o valoare netă a activelor (VNA) fluctuante;
2. să mandateze AEVMP să elaboreze criteriile de includere în legislația relevantă a Uniunii pentru a facilita utilizarea LMT-urilor de către administratorii FPM în toate condițiile pieței, precum și orientări cu privire la aceste criterii.

Recomandarea D – Îmbunătățirea monitorizării și a simulărilor de criză

Se recomandă Comisiei să propună ca legislația relevantă a Uniunii:

1. să includă dispoziții menite să îmbunătățească schimbul de date în timp util care rezultă din raportarea periodică a FPM către ANC respective;
2. să mandateze AEVMP să coordoneze și, dacă este necesar, să armonizeze cererile de date ad-hoc adresate FPM de către ANC în perioade de criză care rezultă din evoluțiile de la nivelul pieței;
3. să includă dispoziții pentru a se asigura că ANC partajează datele menționate în sub-recomandările D(1) și D(2) cu organisme ale Uniunii care au un mandat în materie de stabilitate financiară;
4. să prevadă ca AEVMP să inițieze și să coordoneze simulări de criză la nivelul Uniunii privind FPM în cooperare cu ANC; să elaboreze scenarii și parametri pentru un regim adecvat de simulare a situațiilor de criză la nivelul Uniunii pentru FPM, în cooperare cu Comitetul european pentru risc sistemic (CERS); să publice o evaluare a impactului unor astfel de scenarii asupra sectorului FPM, inclusiv a eventualei contaminări a altor participanți la piață; și, după caz, să coordoneze acțiunile de supraveghere subsecvente.

SECȚIUNEA 2

PUNERE ÎN APLICARE**1. Definiții**

1. În sensul prezentei recomandări, se aplică următoarele definiții:

- (a) „fonduri de piață monetară” (FPM) înseamnă organisme de plasament colectiv din Uniune, reglementate și supravegheate, al căror obiectiv primar este menținerea principalului fondului, furnizând totodată un randament în concordanță cu ratele dobânzilor pe piețele monetare, prin investiții în instrumente de piață monetară sau depozite la instituții de credit care sunt stabilite, gestionate sau comercializate în Uniune;
- (b) „RFPM” înseamnă Regulamentul (UE) nr. 2017/1131 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind fondurile de piață monetară;
- (c) „instrumente de administrare a lichidităților” (LMT) înseamnă instrumentele care, în orice moment și în special în condiții caracterizate de tensiuni pe piață, oferă asistență FPM, precum și administratorilor acestora, în ceea ce privește gestionarea cererilor de răscumpărare în mod adecvat și eficient;
- (d) „FPM cu valoarea activului net cu volatilitate scăzută” sau „FPM cu VNA cu volatilitate scăzută” înseamnă un FPM cu valoarea activului net cu volatilitate scăzută, astfel cum este definit la articolul 2 punctul 12 din Regulamentul (UE) 2017/1131;
- (e) „FPM cu valoarea activului net variabilă” sau „FPM cu VNA variabilă” înseamnă un FPM cu valoarea activului net variabilă astfel cum este definit la articolul 2 punctul (13) din Regulamentul (UE) 2017/1131;
- (f) „active ale datoriei publice” înseamnă instrumente ale pieței monetare enumerate la articolul 17 alineatul (7) din RFPM, cu scadențe legale sau reziduale, în conformitate cu articolul 10 alineatul (1) litera (b) din RFPM pentru FPM pe termen scurt și cu articolul 10 alineatul (2) din RFPM pentru FPM standard și aliniat la moneda de investiții predominantă a FPM individual;
- (g) „FPM cu valoare constantă a activului net pentru datoria publică” sau „FPM PDCNAV” înseamnă un FPM cu valoare constantă a activului net pentru datoria publică astfel cum este definit la articolul 2 punctul 11 din Regulamentul (UE) 2017/1131;
- (h) „bănci centrale” înseamnă băncile centrale astfel cum sunt definite la articolul 4 alineatul (1) punctul 46 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽¹⁾;
- (i) „noi cerințe de lichiditate” înseamnă cerințele enumerate în cadrul criteriilor de conformitate pentru subrecomandarea B(1);
- (j) „autoritate competentă” înseamnă autoritatea competentă a FPM astfel cum este definită la articolul 2 punctul 17 din RFPM;
- (k) „limite de răscumpărare” înseamnă un instrument de gestionare a lichidității menit să împiedice investitorii în fond să retragă o parte din capitalul lor pentru o anumită perioadă de timp;
- (l) „suspendarea răscumpărărilor” înseamnă un instrument de gestionare a lichidităților menit să împiedice investitorii în fond să își retragă întregul capital pentru o anumită perioadă de timp;

⁽¹⁾ Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1)

- (m) „comisioane de lichiditate” înseamnă taxele aplicate investitorilor individuali care efectuează tranzacții, plătibile fondului, pentru a proteja investitorii rămași împotriva suportării costurilor asociate cu achizițiile sau vânzările de active ale unui FPM ca urmare a intrărilor sau ieșirilor mari. O astfel de taxă nu derivă în mod specific din costurile de tranzacție asociate, ci reprezintă, în schimb, un comision fix (sau diferențiat) prezentat în prealabil. Un comision de lichiditate nu implică nicio ajustare a valorii acțiunilor fondului (de exemplu, VNA);
- (n) „ajustarea valorii” înseamnă un instrument de gestionare a lichidității care aplică o ajustare a diluției VNA a unui fond pentru a transfera investitorilor care răscumpără sau achiziționează acțiuni costurile de lichiditate care decurg din fluxurile nete către sau dinspre fond;
- (o) „taxe anti-diluție” înseamnă taxele aplicate investitorilor individuali care efectuează tranzacții, plătibile fondului, pentru a proteja investitorii rămași de suportarea costurilor asociate cu achizițiile sau vânzările de active ale unui FPM ca urmare a intrărilor sau ieșirilor mari. O taxă anti-diluție nu implică nicio ajustare a valorii acțiunilor fondului (de exemplu, VNA);
- (p) „organisme ale Uniunii cu mandat în materie de stabilitate financiară” înseamnă:
- Autoritatea Bancară Europeană;
 - Autoritatea europeană pentru asigurări și pensii ocupaționale;
 - Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe;
 - Comitetul european pentru risc sistemic;
 - Banca Centrală Europeană;
 - Mecanismul unic de supraveghere;
 - Comitetul unic de rezoluție;
- (q) „active cu scadență zilnică” înseamnă instrumente ale pieței monetare eligibile emise de entități private sau publice, astfel cum se menționează la articolul 10 alineatele (1) și (2) din RFPM și care ajung la scadență în termen de o zi, acorduri reverse repo care pot fi reziliate printr-o notificare prealabilă de o zi lucrătoare sau numerar care poate fi retras printr-o notificare prealabilă de o zi lucrătoare, astfel cum se prevede la articolul 24 alineatul (1) litera (c) din RFPM;
- (r) „active cu scadență săptămânală” înseamnă instrumente ale pieței monetare eligibile emise de entități private sau publice, astfel cum se menționează la articolul 10 alineatele (1) și (2) din RFPM și care ajung la scadență în termen de o săptămână, acorduri reverse repo care pot fi reziliate printr-o notificare prealabilă de cinci zile lucrătoare sau numerar care poate fi retras printr-o notificare prealabilă de cinci zile lucrătoare, astfel cum se prevede la articolul 24 alineatul (1) litera (e) din RFPM.

2. Criterii de punere în aplicare

- Aplicarea prezentei recomandări trebuie să țină cont de următoarele criterii:
 - principiul proporționalității ar trebui respectat în mod corespunzător, ținându-se totodată cont de obiectivul și cuprinsul prezentei recomandări;
 - prezenta recomandare acoperă toate FPM, astfel cum au fost definite;
 - arbitrajul de reglementare ar trebui evitat;
 - în anexă sunt stabilite criterii specifice pentru respectarea prezentei recomandări.
- Destinatarul trebuie să raporteze CERS și Consiliului măsurile adoptate ca răspuns la prezenta recomandare sau să justifice în mod adecvat lipsa sa de acțiune. Rapoartele ar trebui să cuprindă cel puțin:
 - informații privind conținutul și calendarul măsurilor luate;
 - justificarea detaliată a lipsei de acțiune sau a abaterii de la prezenta recomandare, inclusiv a oricăror întârzieri.

3. Calendar pentru măsurile aplicate ca urmare a recomandării

În conformitate cu articolul 17 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010, destinatarul trebuie să comunice Parlamentului European, Consiliului, Comisiei și CERS acțiunile întreprinse drept răspuns la prezenta recomandare sau să justifice orice lipsă de acțiune. Destinatarul trebuie să transmită o astfel de comunicare până la 31 decembrie 2023.

4. Monitorizare și evaluare

1. Secretariatul CERS:

- (a) va oferi asistență destinatarului, asigurând coordonarea raportării și furnizarea de modele relevante și, dacă este cazul, informații detaliate privind procedura și calendarul pentru măsurile adoptate în urma recomandării;
- (b) va verifica măsurile aplicate de destinatar, va acorda asistență la cerere și va prezenta Consiliului general rapoarte privind măsurile aplicate.

2. Consiliul general va evalua măsurile și justificările raportate de către destinatar și, după caz, va putea decide că prezenta recomandare nu a fost respectată și destinatarul nu a justificat în mod adecvat lipsa de acțiune.

Adoptată la Frankfurt pe Main, joi, 2 decembrie 2021.

*Șeful secretariatului CERS,
în numele Consiliului general al CERS*
Francesco MAZZAFERRO

ANEXĂ

SPECIFICAREA CRITERIILOR DE CONFORMITATE APLICABILE RECOMANDĂRII**Recomandarea A – Reducerea efectelor de prag**

Următorul criteriu de conformitate este aplicabil subrecomandării A(2).

Referința actuală de la articolul 34 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul (UE) 2017/1131 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽¹⁾ (denumită în continuare „RFPM”) la proporția activelor cu scadență săptămânală care scad sub 30 % din totalul activelor fondului de piață monetară (FPM) și a răscumpărilor zilnice nete dintr-o singură zi lucrătoare care depășesc 10 % din totalul activelor și referirea de la articolul 34 alineatul (1) litera (b) la proporția activelor cu scadență săptămânală care scad sub 10 % din activele totale ar trebui abrogată.

Recomandarea B – Reducerea transformării lichidității

Următoarele criterii de conformitate sunt aplicabile subrecomandării B(1).

Noile cerințe de lichiditate pentru FPM cu valoarea activului net variabilă (FPM cu VAN variabilă) și pentru FPM cu valoarea activului net cu volatilitate scăzută (FPM cu VAN cu volatilitate scăzută) ar trebui să garanteze că:

- adâncimea lichidității din portofoliile FPM private axate pe datoria privată este îmbunătățită;
- se oferă garanții suplimentare investitorilor și, prin urmare, riscul de expunere este redus;
- FPM dispun de suficientă lichiditate pentru a face față cererilor crescute de răscumpărări în perioadele de criză a pieței, fără a implica efecte de propagare asupra altor părți ale sistemului financiar; și
- FPM dețin o parte din activele lor lichide în active ale datoriei publice emise de un grup diversificat de organisme, atunci când este posibil în moneda principală de investiții a fondului respectiv, pentru a contribui la o mai mare diversificare și stabilitate a valorii activului net (VNA) a FPM cu datorii private.

În special în ceea ce privește FPM cu VNA cu volatilitate scăzută, articolul 24 alineatul (1) litera (g) din RFPM ar trebui abrogat pentru a alinia eligibilitatea activelor pentru activele cu scadență săptămânală, activele cu scadență zilnică și activele datoriei publice cu cele ale VNAV.

Noile cerințe de lichiditate pentru FPM pe termen scurt cu VNA variabilă ar trebui să fie cel puțin egale cu 20 % din activele lor și să fie împărțite în:

- cel puțin 15 % din activele cu scadență săptămânală, inclusiv cel puțin 10 % din activele cu scadență zilnică;
- cel puțin 5 % din activele suplimentare ale datoriei publice.

Noile cerințe de lichiditate pentru FPM cu VNA variabilă standard ar trebui să fie cel puțin egale cu 25 % și să fie împărțite în:

- cel puțin 15 % din activele cu scadență săptămânală, inclusiv cel puțin 10 % din activele cu scadență zilnică; și
- cel puțin 10 % din activele suplimentare ale datoriei publice.

Noile cerințe de lichiditate pentru FPM cu VNA cu volatilitate scăzută ar trebui să fie cel puțin egale cu 45 % și să fie împărțite în:

- cel puțin 30 % din activele cu scadență săptămânală, inclusiv cel puțin 15 % din activele cu scadență zilnică; și
- cel puțin 15 % din activele suplimentare ale datoriei publice.

În cazul în care activele datoriei publice nu sunt disponibile într-o măsură suficientă în moneda fondului, FPM ar trebui, cu condiția ca acestea să informeze imediat autoritățile naționale competente (ANC), să fie autorizate să își îndeplinească cerințele privind lichiditatea datoriei publice prin:

- depozite constituite la instituții de credit care pot fi retrase în orice moment cu un preaviz de cel mult o zi lucrătoare, fără a aduce atingere cerințelor de diversificare prevăzute la articolul 17 alineatul (1) litera (b) din RFPM;

⁽¹⁾ Regulamentul (UE) 2017/1131 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind fondurile de piață monetară (JO L 169, 30.6.2017, p. 8.).

- acorduri reverse repo garantate cu active ale datoriei publice și care pot fi reziliate în orice moment cu o notificare prealabilă de cel mult o zi lucrătoare.

Următoarele criterii de conformitate sunt aplicabile subrecomandării B(3).

Modificările propuse de Comisie la legislația relevantă a Uniunii ar trebui să asigure faptul că deciziile ANC sunt aplicabile subsansamblurilor de FPM în funcție de tipul și de moneda acestora sau tuturor FPM aflate sub supravegherea lor.

Următoarele criterii de conformitate sunt aplicabile subrecomandării B(4).

Modificările propuse de Comisie la legislația relevantă a Uniunii ar trebui să prevadă ca Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP) să coordoneze deciziile ANC menționate în sub-recomandarea B(3) în ceea ce privește:

- subsansambluri de FPM situate în mai multe state membre, în funcție de tipul acestora și de moneda lor de denominare; și
- termenul până la care FPM care beneficiază sau pot beneficia de deciziile menționate în sub-recomandarea B (3) ar trebui să își corecteze situația.

Recomandarea C – Impunerea costului răscumpărării investitorilor care le efectuează

Următoarele criterii de conformitate sunt aplicabile subrecomandării C(2).

Comisia ar trebui să se asigure că legislația relevantă a Uniunii împuternicește AEVMP să elaboreze criterii și orientări specifice care să definească circumstanțele în care ar trebui utilizate instrumentele de gestionare a lichidității, inclusiv, dar fără a se limita la cele menționate în subrecomandarea C(1), limitele de răscumpărare și suspendările. Alegerea instrumentului, activarea instrumentului și calibrarea implementării sale ar trebui să fie decise de administratorul individual al FPM, sub rezerva criteriilor care urmează să fie elaborate. În cazul în care se iau în considerare parametri cantitativi, nu ar trebui introduse efecte de prag.

Recomandarea D – Îmbunătățirea monitorizării și a simulărilor de criză

Următorul criteriu de conformitate este aplicabil subrecomandării D(1).

Modificările propuse de Comisie la legislația relevantă a Uniunii ar trebui să crească frecvența raportării de către administratorii FPM către autoritatea lor competentă respectivă, astfel cum se menționează la articolul 37 din RFPM, la o frecvență lunară, cel puțin pentru indicatorii și parametrii principali utilizați în scopuri de supraveghere. FPM ale căror active administrate nu depășesc în total 100 de milioane EUR ar trebui să raporteze cel puțin trimestrial.

În plus, datele ar trebui să includă informații privind procentul de VNA clasificate atât în funcție de tipul de investitor, cât și de locul de domiciliu. Defalcarea pe sectoare a unui investitor ar trebui să includă cel puțin următoarele sectoare:

- societăți nefinanciare, precizând activitatea economică a acestora, de exemplu în conformitate cu Clasificarea statistică a activităților economice din Comunitatea Europeană (NACE);
- instituții de credit;
- societăți de asigurare;
- fonduri de pensii;
- guverne;
- FPM;
- fonduri de investiții, altele decât FPM;
- alte instituții financiare;
- gospodăriile populației;
- altele.

Următoarele criterii de conformitate sunt aplicabile subrecomandării D(2).

AEVMP ar trebui să fie împuternicită să elaboreze modele pentru cererile de date ad-hoc formulate de ANC, astfel cum se prevede la articolul 39 din RFPM. Aceste modele ar trebui să includă cel puțin următoarele date:

- VNA pe acțiune/unitate și, în cazul FPM PDCNAV, VNA variabilă pe acțiune;
- active totale;

- scadența medie ponderată, astfel cum este definită la articolul 2 punctul 19 din RFPM;
- durata de viață medie ponderată, astfel cum este definită la articolul 2 punctul 20 din RFPM;
- intrările și ieșirile;
- active ale datoriei publice;
- active cu scadență săptămânală;
- active cu scadență zilnică;
- solduri de numerar.

Următorul criteriu de conformitate este aplicabil subrecomandării D(4).

Modificările propuse de Comisie la legislația relevantă a Uniunii nu ar trebui să aducă atingere dispozițiilor articolului 28 din RFPM care reglementează simularea de criză efectuată de FPM individuale.

Regimul adecvat de simulare de criză la nivelul Uniunii pentru FPM ar trebui să se bazeze pe un scenariu comun grav, dar plauzibil și să ofere posibilitatea de a efectua simulări de criză în sens invers pentru a identifica punctul (în ceea ce privește răscumpărările, șocurile la nivelul creditului, lichiditatea sau riscul ratei dobânzii) de la care FPM nu vor fi în măsură să opereze în mod ordonat.
