NORMĂ

pentru modificarea anexei la Norma Autorității de Supraveghere Financiară nr. 13/2018 pentru aplicarea Ghidului Autorităţii Europene pentru Valori Mobiliare şi Pieţe (ESMA) privind scenariile de simulare a situațiilor de criză în temeiul art. 28 din Regulamentul (UE) nr. 1.131/2017 privind fondurile de piață monetară (Money-market funds)

-PROIECT-

În temeiul prevederilor art. 1 alin. (2), art. 2 alin. (1) lit. a) și d), art.3 alin. (1) lit. b), art.6 alin. (2) și ale art. 14 din Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 93/2012 privind înființarea, organizarea și funcționarea Autorității de Supraveghere Financiară, aprobată cu modificări și completări prin Legea nr.113/2013, cu modificările și completările ulterioare,

în baza prevederilor art.1, art.2 pct.17 și ale art.28 din Regulamentul (UE) nr. 2017/1.131 al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile de piaţă monetară, cu modificările și completările ulterioare,

având în vedere prevederile art.1 alin. (6) din Legea nr.74/2015 privind administratorii de fonduri de investiţii alternative, cu modificările și completările ulterioare, și dispozițiile art.1 alin. (2) din Ordonanţa de urgenţă a Guvernului nr. 32/2012 privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare şi societăţile de administrare a investiţiilor, precum şi pentru modificarea şi completarea Legii nr. 297/2004 privind piaţa de capital, aprobată cu modificări şi completări prin Legea nr. 10/2015, cu modificările și completările ulterioare,

precum și prevederile art. 1, art. 3, art. 44 din Legea nr. 243/2019 privind reglementarea fondurilor de investiţii alternative şi pentru modificarea şi completarea unor acte normative,

Potrivit deliberărilor din ședința Consiliului Autorității de Supraveghere Financiară din data de ……..,

Autoritatea de Supraveghere Financiară emite prezenta normă:

Art. 1. - Anexa la Norma Autorității de Supraveghere Financiară nr. 13/2018 pentru aplicarea Ghidului Autorităţii Europene pentru Valori Mobiliare şi Pieţe (ESMA) privind scenariile de simulare a situațiilor de criză în temeiul art. 28 din Regulamentul (UE) nr. 1.131/2017 privind fondurile de piață monetară (Money-market funds), publicată în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr. 689 din 8 august 2018, cu modificările ulterioare, se modifică și se înlocuiește cu anexa care face parte integrantă din prezenta normă.

Art. 2. - Prezenta normă se publică în Monitorul Oficial al României, Partea I, și intră în vigoare la data publicării.

Preşedintele Autorităţii de Supraveghere Financiară,

Alexandru PETRESCU

Bucureşti,

Nr…...

Anexă la Normă

Ghid

privind scenariile de simulare a situațiilor de criză în temeiul Regulamentului privind FPM

1 Domeniu de aplicare

Cui i se aplică?

1. Prezentul ghid se aplică autorităților competente, fondurilor de piață monetară și administratorilor fondurilor de piață monetară, astfel cum sunt definiți în Regulamentul privind FPM[1].

Ce se aplică?

2. Prezentul ghid se aplică în legătură cu articolul 28 din Regulamentul privind FPM și stabilește parametrii de referință comuni pentru scenariile de simulare a situațiilor de criză care vor fi incluse în simulările situațiilor de criză efectuate de FPM-uri sau de administratorii de FPM-uri în conformitate cu articolul respectiv.

Când se aplică?

3. Prezentul ghid se aplică după două luni de la data publicării lui pe site-ul ESMA, în toate limbile oficiale ale UE (pentru părțile marcate cu culoarea roșie[2] – celelalte părți ale ghidului se aplică deja de la datele specificate la articolele 44 și 47 din Regulamentul FPM).

2 Scop

4. Scopul ghidului este de a asigura aplicarea comună, uniformă și consecventă a dispozițiilor articolului 28 din Regulamentul privind FPM. În special și astfel cum se specifică la articolul 28 alineatul (7) din Regulamentul privind FPM, acesta stabilește parametrii de referință comuni pentru scenariile de simulare a situațiilor de criză care trebuie incluse în

[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).

[2] n.n. – pentru părțile marcate cu culoarea roșie – respectiv: la punctul 2 (Scop), a doua teză a pct. 5; la punctul 4.8.5, pct. 64 și 65; la punctul 5.1, Tabelele 1, 2, 3; la punctul 5.2, Tabelele 5 și 6; la punctul 5.3, Tabelele 8 și 9 și la punctul 5.4, Tabelele 10 și 11.

simulările situațiilor de criză, luând în considerare următorii factori menționați la articolul 28 alineatul (1) din Regulamentul privind FPM:
a) schimbări ipotetice ale nivelului de lichiditate al activelor deținute în portofoliul FPM-ului;
b) schimbări ipotetice ale nivelului de risc de credit al activelor deținute în portofoliul FPM-ului, inclusiv evenimente de credit și evenimente de rating;
c) evoluții ipotetice ale ratelor dobânzii și ale cursului de schimb valutar;
d) niveluri ipotetice de răscumpărare;
e) extinderea sau limitarea ipotetică a marjelor între indicii de care sunt legate ratele dobânzii aferente titlurilor de valoare din portofoliu;
f) șocuri macrosistemice ipotetice care afectează economia în ansamblu.

5. Conform articolului 28 alineatul (7) din Regulamentul privind FPM, prezentul ghid va fi actualizat cel puțin o dată pe an, luând în considerare ultimele evoluții ale pieței. În 2024 au fost actualizate secțiunile 4.8 și 5 din ghid, în special pentru ca administratorii de FPMuri să dispună de informațiile necesare pentru a completa câmpurile corespunzătoare din modelul de raportare menționat la articolul 37 din Regulamentul privind FPM, în conformitate cu Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2018/708 al Comisiei2. Aceste informații includ specificațiile privind tipurile de simulări ale situațiilor de criză menționate în secțiunea 5 și calibrarea lor.

3 Obligațiile de conformare și raportare

3.1 Statutul ghidului

6. Conform articolului 16 alineatul (3) din Regulamentul ESMA, autoritățile competente și participanții la piețele financiare trebuie să depună toate eforturile pentru a respecta prezentul ghid.

7. Autoritățile competente cărora li se aplică prezentul ghid trebuie să se conformeze prin includerea lui în cadrele lor juridice și/sau de supraveghere naționale, după caz, inclusiv în cazul în care există ghiduri specifice care vizează în principal participanții la piețele financiare. În acest caz, autoritățile competente trebuie să asigure, prin activitățile lor de supraveghere, respectarea ghidului de către participanții la piețele financiare.

3.2 Cerințe de raportare

8. În termen de două luni de la data publicării ghidului pe site-ul ESMA în toate limbile oficiale ale UE, autoritățile competente cărora li se aplică prezentul ghid trebuie să informeze ESMA (i) dacă se conformează, (ii) dacă nu se conformează, dar intenționează să se

conformeze, sau (iii) dacă nu se conformează și nu intenționează să se conformeze prezentului ghid.

9. În caz că nu se conformează, autoritățile competente trebuie, de asemenea, să informeze ESMA, în termen de două luni de la data publicării ghidului pe site-ul ESMA în toate limbile oficiale ale UE, cu privire la motivele pentru care nu îl respectă.

10. Pe site-ul ESMA este disponibil un model de notificare. Odată ce a fost completat, modelul va fi transmis la ESMA.

4 Ghid privind scenariile de simulare a situațiilor de criză în temeiul articolului 28 din Regulamentul privind FPM (participanții la piața financiară nu au obligația de a raporta rezultatele simulărilor situațiilor de criză menționate în secțiunile 4.1-4.7 de mai jos)

4.1 Orientări privind anumite caracteristici generale ale scenariilor de simulare a situațiilor de criză ale FPM

Domeniul de aplicare a efectelor scenariilor de simulare a situațiilor de criză propuse asupra FPM-ului

11. Articolul 28 alineatul (1) din Regulamentul privind FPM solicită FPM-urilor să elaboreze „procese solide de simulare a situațiilor de criză prin care să se identifice evenimentele posibile sau schimbările viitoare ale condițiilor economice care ar putea avea efecte nefavorabile asupra FPM”.

12. Acesta lasă o marjă de interpretare cu privire la sensul exact al sintagmei „efecte asupra FPM”, cum ar fi:

- impactul asupra portofoliului sau valorii activului net al FPM,

- impactul asupra volumului minim de active lichide cu scadență zilnică sau săptămânală, astfel cum se menționează la articolul 24 literele (c)-(h) și la articolul 25 literele (c)-(e) din Regulamentul privind FPM,

- impactul asupra capacității administratorului de FPM de a onora cererile de răscumpărare ale investitorilor,

- impactul asupra diferenței dintre VAN constantă pe unitate sau pe acțiune și VAN pe unitate sau pe acțiune [astfel cum se menționează explicit la articolul 28 alineatul (2) din Regulamentul privind FPM în cazul FPM-urilor cu VAN constantă și cu volatilitate mică],

- impactul asupra capacității administratorului de a respecta diferitele norme în materie de diversificare, așa cum prevede articolul 17 din Regulamentul privind FPM.

13. Formularea articolului 28 alineatul (1) din Regulamentul privind FPM trebuie să includă diferite definiții posibile. În special, scenariile de simulare a situațiilor de criză menționate la articolul 28 din Regulamentul privind FPM trebuie să simuleze impactul diferiților factori enumerați la articolul 28 alineatul (1) din Regulamentul privind FPM atât asupra i) portofoliului sau valorii activului net al FPM, cât și asupra ii) grupului (grupurilor) de lichidități al (ale) FPM și/sau capacității administratorului de FPM de a onora cererile de răscumpărare ale investitorilor. Această interpretare în sens larg este conformă cu cadrul de simulare a situațiilor de criză al AFIA, care include ambele sensuri la articolul 15 alineatul (3) litera (b) și la articolul 16 alineatul (1). Specificațiile incluse în secțiunile 4.24.7 de mai jos se aplică, prin urmare, scenariilor de simulare a situațiilor de criză cu privire la ambele aspecte menționate mai sus.

14. În ceea ce privește lichiditatea, se remarcă faptul că riscul de lichiditate poate rezulta din: (i) răscumpărări semnificative; (ii) deteriorarea lichidității activelor sau (iii) o combinație între cele două.

Scenarii istorice și scenarii ipotetice

15. În ceea ce privește ambele scenarii de simulare a situațiilor de criză cu privire la i) portofoliul sau valoarea activului net al FPM-ului și ii) grupul (grupurile) de lichidități a(le) FPM-ului și/sau capacitatea administratorului FPM-ului de a onora cererile de răscumpărare ale investitorilor, administratorii ar putea utiliza factorii precizați în secțiunile 4.2-4.7 prin utilizarea de scenarii istorice și ipotetice.

16. Scenariile istorice reproduc parametrii evenimentului anterior sau ai crizelor anterioare și extrapolează impactul pe care l-ar fi avut asupra portofoliului actual al FPM-ului.

17. În timp ce utilizează scenariile istorice, administratorii trebuie să varieze perioadele pentru a procesa mai multe scenarii și a evita obținerea unor rezultate ale simulărilor situațiilor de criză care depind excesiv de o perioadă arbitrară (de exemplu, o perioadă cu rate mici ale dobânzii și altă perioadă cu rate mai mari). De exemplu, unele scenarii folosite în mod normal se referă la obligațiunile cu risc mare din 2001, la creditele ipotecare cu risc mare (subprime)

din 2007, la criza din Grecia din 2009 și la prăbușirea pieței bursiere din China în 2015. Aceste scenarii pot include șocuri independente sau corelate, în funcție de model.

18. Scenariile ipotetice urmăresc anticiparea unui eveniment specific sau a unei crize specifice prin stabilirea parametrilor săi și anticiparea impactului său asupra FPM-ului. Exemple de scenarii ipotetice includ scenarii bazate pe șocurile economice și financiare, riscul de țară sau de afaceri (de exemplu, falimentul unui stat suveran sau prăbușirea unui sector industrial). Acest tip de scenariu poate necesita crearea unui tablou de bord al tuturor factorilor de risc modificați, a unei matrice de corelare și a unui model de comportament financiar. De asemenea, aceasta include scenarii probabile bazate pe volatilitatea implicită.

19. Aceste scenarii pot fi scenarii care implică un singur factor sau mai mulți factori. Factorii pot fi necorelați (venituri fixe, capital, contraparte, valută, volatilitate, corelație etc.) sau corelați: un anumit șoc se poate răspândi la toți factorii de risc, în funcție de tabelul de corelare utilizat.

Agregarea simulărilor situațiilor de criză

20. În plus, în anumite circumstanțe, administratorii ar putea folosi scenarii de simulare a situațiilor de criză agregate pentru o serie de FPM-uri sau chiar pentru toate FPM-urile gestionate de administrator. Agregarea rezultatelor ar oferi o imagine de ansamblu și ar putea arăta, de exemplu, volumul total al activelor deținute de toate FPM-urile administratorului într-o anumită poziție și impactul potențial al mai multor portofolii care se vând în același timp din respectiva poziție în timpul unei crize de lichiditate.

Simularea situațiilor de criză în sens invers

21. Pe lângă scenariile de simulare a situațiilor de criză abordate în această secțiune, includerea simulării situațiilor de criză în sens invers poate fi de asemenea benefică. Intenția care stă la baza unei simulări a situațiilor de criză în sens invers este de a supune FPM-ul la scenariile de simulare a situațiilor de criză până la punctul de eșec, inclusiv până la punctul în care ar fi încălcate pragurile de reglementare stabilite în Regulamentul privind FPM, cum ar fi cele prevăzute la articolul 37 alineatul (3) litera (a). Acest lucru ar permite administratorului unui FPM să dispună de alt instrument pentru a explora orice vulnerabilitate și a preîntâmpina și elimina aceste riscuri.

Combinarea diferiților factori menționați în secțiunile 4.2-4.7 de mai jos cu cererile de răscumpărare ale investitorilor

22. Toți factorii menționați în secțiunile 4.2-4.7 de mai jos trebuie supuși simulării în raport cu mai multe niveluri de răscumpărare. Asta nu înseamnă că, la început, administratorii nu trebuie să-i supună simulării în mod separat (fără a-i combina cu simulările în raport cu nivelul de răscumpărare) pentru a putea identifica impactul respectiv corespunzător. Modul în care poate fi realizată această combinare a diferiților factori menționați în secțiunile 4.24.7 de mai jos cu cererile de răscumpărare ale investitorilor este precizat în continuare în fiecare dintre secțiunile respective.

23. În acest context, ar putea fi necesară o ipoteză privind comportamentul administratorului în ceea ce privește onorarea cererilor de răscumpărare.

24. Un exemplu practic al unei posibile puneri în aplicare este furnizat în apendice.

Simulările situațiilor de criză în cazul FPM-urilor cu VAN constantă și cu volatilitate scăzută

25. Articolul 28 alineatul (2) din Regulamentul privind FPM prevede că, pe lângă criteriile de simulare a situațiilor de criză prevăzute la articolul 28 alineatul (1), FPM-urile cu VAN constantă și cu volatilitate mică estimează pentru diferite scenarii diferența dintre VAN constantă pe unitate sau pe acțiune și VAN pe unitate sau pe acțiune. În timp ce se estimează această diferență și dacă administratorul de FPM consideră că acest lucru ar aduce informații suplimentare utile, ar putea fi relevantă, de asemenea, estimarea impactului factorilor relevanți incluși în secțiunile 4.2-4.7 asupra volatilității portofoliului sau asupra volatilității valorii activului net al fondului.

Caracterul neexhaustiv al factorilor menționați în secțiunile 4.2-4.7 de mai jos

26. Factorii stabiliți în secțiunile 4.2-4.7 de mai jos constituie cerințe minime. Se așteaptă ca administratorul să adapteze abordarea specificităților FPM-urilor sale și să adauge orice factori sau cerințe care ar putea fi considerate utile pentru exercițiul de simulare a crizei.

Exemple de alți factori care ar putea fi luați în considerare includ rata dobânzii repo, având în vedere că FPM-urile au un rol semnificativ pe această piață.

27. În general, administratorul trebuie să elaboreze o serie de scenarii, cu niveluri diferite de gravitate, care ar combina toți factorii relevanți (și anume, nu ar trebui să fie numai simulări ale situațiilor de criză separate pentru fiecare factor – a se consulta și secțiunile 4.2-4.7 de mai jos).

4.2 Orientări privind scenariile de simulare a situațiilor de criză în legătură cu modificările ipotetice ale nivelului de lichiditate al activelor deținute în portofoliul FPM

28. În ceea ce privește nivelul de modificare a lichidității activelor menționate la articolul 28 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul privind FPM, administratorii ar putea lua în considerare parametri precum:

- decalajul dintre prețul ofertei și cel al cererii;

- volumele de tranzacționare;

- profilul de scadență al activelor;

- numărul de contrapărți care activează pe piața secundară. Aceasta ar reflecta faptul că lipsa lichidității activelor poate rezulta din probleme legate de pieţele secundare, dar poate fi legată și de scadența activului.

29. Administratorul ar putea lua în considerare și un scenariu de simulare a situațiilor de criză care ar reflecta un eveniment extrem în care există o lipsă de lichiditate din cauza unor răscumpărări masive, prin combinarea simulării situației de criză legate de lichiditate cu o marjă de licitație înmulțită cu un anumit factor, presupunând în același timp o anumită rată de răscumpărare a VAN.

4.3 Orientări privind scenariile de simulare a situațiilor de criză în legătură cu modificările ipotetice ale nivelului de risc de credit al activelor deținute în portofoliul FPM, inclusiv evenimentele de credit și evenimentele de rating

30. În ceea ce privește nivelul de modificare a riscului de credit al activului menționat la articolul 28 alineatul (1) litera (b), orientările privind acest factor nu trebuie să fie prea prescriptive, întrucât extinderea sau limitarea marjelor de credit se bazează în general pe condiții de piață în rapidă evoluție.

31. Cu toate acestea, administratorii ar putea, de exemplu, să ia în considerare:

- retrogradarea pozițiilor titlurilor de valoare din portofoliu sau nerespectarea obligațiilor de plată a acestora, fiecare reprezentând expunerile relevante în portofoliul FPM-urilor;

- nerespectarea obligațiilor de plată ale celei mai mari poziții a portofoliului, combinată cu o scădere a ratingurilor activelor din cadrul portofoliului;

- modificări paralele ale marjelor de credit la un anumit nivel pentru toate activele deținute în portofoliu.

32. În ceea ce privește astfel de simulări ale situațiilor de criză care implică nivelurile de modificare a riscului de credit al activului, ar fi relevant, de asemenea, să se ia în considerare impactul unor astfel de simulări ale situațiilor de criză asupra evaluării calității creditului pentru activul corespunzător în contextul metodologiei descrise la articolul 19 din Regulamentul privind FPM.

33. În scopul combinării diferiților factori, administratorul trebuie să combine modificările nivelului riscului de credit al activelor deținute în portofoliul FPM-ului cu nivelurile de răscumpărare date. Administratorul ar putea lua în considerare un scenariu de simulare a situației de criză care ar reflecta un eveniment extrem de criză cauzat de incertitudinea privind solvabilitatea participanților pe piață, ceea ce ar duce la creșterea primei de risc și la o reorientare către instrumentele cu risc mic. Acest scenariu de simulare a unei situații de criză ar combina nerespectarea obligațiilor de plată ale unui anumit procent din portofoliu cu marjele în creștere, presupunându-se în același timp o anumită rată de răscumpărare a VAN.

34. De asemenea, administratorul ar putea să ia în considerare un scenariu de simulare a unei situații de criză care ar combina o nerespectare a obligațiilor de plată a unui anumit procent din valoarea portofoliului cu o creștere a ratelor dobânzii pe termen scurt și o anumită rată de răscumpărare a VAN.

4.4 Orientări privind scenariile de simulare a situațiilor de criză în legătură cu evoluțiile ipotetice ale ratelor dobânzii și ale cursului de schimb valutar

35. În ceea ce privește nivelurile de modificare a ratelor dobânzii și ale cursurilor de schimb valutar menționate la articolul 28 alineatul (1) litera (c) din Regulamentul privind FPM, administratorii ar putea lua în considerare simularea situațiilor de criză privind modificările paralele ale unui anumit nivel. Mai exact, în funcție de natura specifică a strategiei lor, administratorii ar putea lua în considerare:

i. creșterea nivelului ratelor dobânzii pe termen scurt, cu o rată a trezoreriei la o lună și la trei luni care cresc simultan, presupunându-se, în același timp, o anumită rată de răscumpărare;

ii. creșterea treptată a ratelor dobânzii pe termen lung pentru obligațiunile suverane;

iii. modificarea paralelă și/sau neparalelă a curbei ratei dobânzii care ar schimba rata dobânzii pe termen scurt, mediu și lung;

iv. evoluțiile cursului de schimb valutar (moneda de bază față de alte monede).

36. Administratorul ar putea lua în considerare, de asemenea, un scenariu al situațiilor de criză care ar reflecta un eveniment extrem implicând rate ale dobânzii crescute care ar combina o creștere a ratelor dobânzii pe termen scurt cu o anumită rată de răscumpărare. De asemenea, administratorul ar putea lua în considerare o matrice a ratelor dobânzii/marjelor de credit.

4.5 Orientări privind scenariile de simulare a situațiilor de criză în legătură cu niveluri ipotetice de răscumpărare

37. În ceea ce privește nivelurile de răscumpărare menționate la articolul 28 alineatul (1) litera (d) din Regulamentul privind FPM, administratorii ar putea lua în considerare simulările situațiilor de criză referitoare la răscumpărare care rezultă din nivelurile de răscumpărare istorice sau ipotetice sau în care răscumpărarea este valoarea maximă fie pentru un anumit procent din VAN, fie pentru o opțiune de răscumpărare de tip opt-out exercitată de investitorii cei mai importanți.

38. Simulările situațiilor de criză referitoare la răscumpărări trebuie să includă măsuri specifice pe care FPM-ul are puterea constitutivă de a le activa (de exemplu, limitele și notificarea de răscumpărare).

39. Simularea răscumpărărilor trebuie să fie calibrată pe baza analizei de stabilitate a datoriilor (și anume, a capitalului), care, în sine, depinde de tipul de investitor (instituțional, de retail, bancă privată etc.) și de concentrare a datoriilor. Caracteristicile specifice ale datoriilor și orice modificări ciclice ale răscumpărărilor trebuie luate în considerare la stabilirea scenariilor de răscumpărare. Cu toate acestea, există mai multe modalități de a simula datoriile și răscumpărările. Exemple de scenarii de răscumpărări semnificative includ: i) răscumpărările unui procent din datorii, ii) răscumpărările egale cu cele mai mari răscumpărări observate până în prezent și iii) răscumpărările bazate pe un model de comportament al investitorului.

40. Răscumpărările unui procent din datorii ar putea fi definite pe baza frecvenței de calcul a valorii activului net, a oricărei perioade de notificare a răscumpărării și a tipului de investitori.

41. Trebuie remarcat faptul că lichidarea pozițiilor fără denaturarea alocării portofoliului necesită o tehnică cunoscută sub numele de divizare (slicing), prin care se vinde mai degrabă același procent din fiecare tip de activ [sau din fiecare clasă de lichiditate, în cazul în care activele sunt clasificate în funcție de lichiditatea lor, cunoscută sub denumirea de grupare (bucketing)] decât să se vândă mai întâi activele cele mai lichide. Conceperea și efectuarea simulării situațiilor de criză trebuie să ia în considerare și să precizeze dacă se aplică o abordare bazată pe divizare sau, dimpotrivă, o abordare bazată pe ordine (și anume, vânzarea mai întâi a celor mai lichide active).

42. În cazul răscumpărării unităților de către cel (cei) mai mare (mari) investitor(i), în loc să definească un procentaj arbitrar de răscumpărare ca în cazul precedent, administratorii ar putea folosi informațiile despre baza investitorilor a FPM pentru a îmbunătăți simularea situației de criză. În mod specific, scenariul care implică răscumpărarea unităților de către cei mai mari investitori trebuie să fie calibrat pe baza concentrării datoriilor fondului și a relațiilor dintre administratori și investitorii principali ai FPM (și măsura în care comportamentul investitorilor este considerat volatil).

43. De asemenea, administratorii ar putea să supună simulării situației de criză scenariile care implică răscumpărări egale cu cele mai mari răscumpărări înregistrate până în prezent întrun grup de FPM-uri similare (din punct de vedere geografic sau din punct de vedere al tipului de fond) sau în toate fondurile gestionate de administrator. Cu toate acestea, cele mai mari răscumpărări înregistrate în trecut nu sunt neapărat un indicator fiabil al celor mai grave răscumpărări care ar putea apărea în viitor.

44. Un exemplu practic al unei posibile puneri în aplicare este furnizat în apendice.

4.6 Orientări privind scenariile de simulare a situațiilor de criză în legătură cu extinderea sau limitarea ipotetică a marjelor între indicii de care sunt legate ratele dobânzii aferente titlurilor de valoare din portofoliu

45. În ceea ce privește extinderea sau limitarea marjelor între indicii de care sunt legate ratele dobânzii aferente titlurilor de valoare din portofoliu, astfel cum se menționează la articolul 28 alineatul (1) litera (e) din Regulamentul privind FPM, administratorii ar putea lua în considerare extinderea marjelor în diferite sectoare în care este expus portofoliul FPM, în combinație cu o creștere diferită a răscumpărărilor acționarului. Administratorii ar putea să ia în considerare, în special, extinderea marjelor în creștere.

4.7 Orientări privind scenariile de simulare a situațiilor de criză în legătură cu șocurile macrosistemice ipotetice care afectează economia în ansamblu

46. În ceea ce privește identificarea șocurilor macrosistemice care afectează economia în ansamblu menționate la articolul 28 alineatul (1) litera (f) din Regulamentul privind FPM, orientările privind acest punct nu trebuie să fie prescriptive, întrucât alegerea șocurilor macrosistemice ipotetice va depinde în mare măsură de ultimele evoluții de pe piață.

47. Cu toate acestea, ESMA consideră că administratorii ar putea utiliza un scenariu nefavorabil în raport cu PIB-ul. De asemenea, administratorii ar putea replica șocurile macrosistemice care au afectat economia în ansamblu în trecut.

48. Exemple de astfel de scenarii globale de simulare a situațiilor de criză pe care administratorul le-ar putea lua în considerare sunt furnizate în apendice.

4.8 Orientări privind stabilirea unor scenarii de simulare a situațiilor de criză suplimentare ca referință comună [ale căror rezultate trebuie incluse în modelul de raportare menționat la articolul 37 alineatul (4) din Regulamentul privind FPM]

49. Pe lângă simulările situațiilor de criză efectuate de administratorii de FPM-uri luând în considerare secțiunile 4.1-4.7 din ghid, administratorii de FPM-uri trebuie să realizeze următoarele scenarii de simulare a situațiilor de criză ca referință comună și ale căror rezultate trebuie incluse în modelul de raportare menționat la articolul 37 alineatul (4) din Regulamentul privind FPM.

4.8.1 Nivelul de modificare a lichidității

50. În ceea ce privește nivelul de modificare a lichidității activelor menționate la articolul 28 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul privind FPM:

• administratorii FPM trebuie să aplice factorii de ajustare menționați la secțiunea 5 din ghid[3], pentru a reflecta creșterea primelor de lichiditate ca urmare a deteriorării condițiilor de lichiditate de piață într-un scenariu de stres;

• În același timp, administratorii FPM trebuie să-și asume cererile de răscumpărare și să simuleze vânzarea unui eșantion vertical din portofoliul fondului, prin care același procent din fiecare activ este vândut pentru a acoperi răscumpărările. Cererile de răscumpărare sunt calibrate în conformitate cu scenariul de răscumpărare specificat în secțiunea 5 din ghid.

[3] Factorul de ajustare este calibrat în funcție de marjele de licitație.

• Vânzările de active ar afecta prețurile activelor. „Parametrul de impact al prețului" reprezintă impactul asupra prețului unui activ pentru o anumită cantitate de vânzări. Cu cât fondul vinde mai mult un activ, cu atât mai mult influențează prețul acestuia („factor de impact al prețului"). Pentru fiecare activ, administratorii de FPM trebuie să aplice parametrul de impact asupra prețului specificat în secțiunea 5 din ghid:

Factorul de impact asupra prețului
= parametrul de impact asupra prețului ∗ vânzările activului

• Pentru fiecare titlu de valoare transferabil relevant, administratorii de FPM trebuie să aplice factorii de ajustare și factorii de impact al prețului la prețul utilizat pentru evaluarea fondului la momentul raportării (**VPreț**), în conformitate cu articolul 29 alineatul (3) litera (a), în funcție de tipul și scadența lor, pentru a obține un preț ajustat ((**VPreț**)**ajust**):

$$(\mathbf{VPreț})_{ajust} = (\mathbf{1} - \mathbf{ajustare\ lichidități} - \mathbf{factorul\ de\ impact\ asupra\ prețului}) * \mathbf{VPreț}$$

- Impactul ajustării lichidității trebuie evaluat pentru toate activele, inclusiv următoarele active eligibile (lista fiind neexhaustivă): obligațiuni suverane, obligațiuni corporative, efecte de comerț, certificate de depozit, titluri pe termen scurt garantate cu active și securitizări eligibile.

- Administratorul FPM trebuie să estimeze impactul eventualelor pierderi prin (a) evaluarea portofoliului de investiții rămas la prețul ajustat derivat, $(\mathbf{VPreț})_{ajust}$, pentru a determina valoarea activului net (VAN) în situație de criză, (b) evaluarea activelor vândute la prețul ajustat derivat, și (c) calcularea impactului ca procent din VAN de raportare:

$$\textbf{Impactul asupra riscului de lichiditate al activului (\%)} = \frac{\textbf{VAN de raportare} - (\textbf{VAN în situație de criză} + \textbf{vânzări de active})}{\textbf{VAN de raportare}}$$

Note:

Următoarele active trebuie simulate, folosind factorii de ajustare specificați în secțiunea 5 din ghid:

- obligațiuni suverane, defalcate la nivel de țară;

• obligațiuni corporative, inclusiv efecte de comerț emise de societăți financiare și nefinanciare și certificate de depozit, făcând distincție cel puțin între instrumentele cu valoare de investiție și cele cu randament mare; • titluri pe termen scurt garantate cu active și securitizări eligibile, utilizând parametrii pentru obligațiunile corporative; • acțiuni emise de alte FPM-uri, utilizând parametrii obligațiunilor corporative (când există o diferență între parametrii obligațiunilor financiare și nefinanciare, se consideră parametrii obligațiunilor corporative financiare); • alte active (în special contracte repo), utilizând parametrii obligațiunilor corporative (când există o diferență între parametrii obligațiunilor financiare și nefinanciare, se consideră parametrii obligațiunilor corporative financiare). Administratorii FPM-urilor trebuie să-și asume cererile de răscumpărare și să simuleze vânzarea unui eșantion vertical din portofoliul fondului, prin care același procent din fiecare activ este vândut pentru a acoperi răscumpărările. Vânzările de active ar afecta prețurile activelor. În funcție de parametrul de impact al prețului menționat în secțiunea 5 din ghid:
• Dacă un fond se confruntă, de exemplu, cu un șoc de răscumpărare de 30 %, se preconizează că va vinde 30 % din fiecare activ (din motive de coerență, acest lucru trebuie înțeles în sens strict, iar administratorul trebuie să simuleze vânzarea a 30 % din fiecare titlu sau cel mai apropiat). • Dacă fondurile dețin 500 milioane EUR în efecte de comerț emise de bănci, se așteaptă să vândă 150 milioane EUR din ele (=30 %*500 000 000). • Dacă factorul corespunzător de impact al prețului este 8E-13, impactul rezultat al prețului pentru acest activ este de 0,01 % (=8E-13*150 000 000). Calibrarea este disponibilă în secțiunea 5 din ghid.

4.8.2 Nivelul de modificare a riscului de credit

51. În ceea ce privește nivelurile de modificare a riscului de credit al activelor deținute în portofoliul FPM, inclusiv evenimente de credit și evenimente de rating, în conformitate cu articolul 28 alineatul (1) litera (b) din Regulamentul privind FPM:

1) Simularea unei situații de criză pentru marjele de credit

52. Administratorii FPM trebuie să evalueze impactul unei creșteri a marjei de credit, conform următoarelor specificații:

• pentru fiecare titlu de valoare, trebuie aplicată creșterea marjei specificată în secțiunea 5 din ghid;

• pentru fiecare titlu de valoare, modificarea corespunzătoare a marjei trebuie reflectată într-o reducere a valorii ei;
• se va calcula impactul reducerilor de valoare cumulate în procente din VAN de raportare.

Impactul asupra riscului de credit (%) = VAN de raportare – VAN situație de criză / VAN de raportare

2) Simularea unei situații de criză pentru concentrare

53. Administratorii FPM trebuie să simuleze, de asemenea, nerespectarea obligațiilor de plată ale primelor două expuneri. Impactul asupra VAN trebuie calculat apoi ca procent:

Impactul asupra riscului de concentrare (%) = VAN de raportare – VAN situație de criză / VAN de raportare

Note:
Scenariul riscului de concentrare depinde de caracteristicile expunerii. Trebuie luate în considerare garanțiile reale (sau alt factor atenuant, precum instrumentele derivate de credit) primite. Dacă nu există garanții reale sau dacă acestea sunt insuficiente pentru a acoperi expunerea, trebuie aplicată următoarea pierdere în caz de nerambursare:

• expuneri de rang prioritar: 45 %;

• expuneri subordonate: 75 %.

Calibrarea este disponibilă în secțiunea 5 din ghid.

4.8.3 Nivelul de schimbare a ratelor dobânzii și a cursului de schimb valutar și nivelul extinderii sau limitării marjelor între indicii de care sunt legate ratele dobânzii aferente titlurilor de valoare din portofoliu

54. În ceea ce privește nivelul de schimbare a ratelor dobânzii și a cursului de schimb valutar menționat la articolul 28 alineatul (1) litera (c) din Regulamentul privind FPM, administratorii FPM trebuie să aplice următorii parametri de piață în situație de criză folosind parametrii menționați în secțiunea 5 a ghidului referitor la (a) șocurile randamentelor ratei dobânzii în

urma evoluțiilor ratei dobânzii și (b) șocurile de pe piața tranzacțiilor valutare în urma evoluțiilor cursului de schimb valutar.

1) Nivelul de modificare a ratelor dobânzii

55. În ceea ce privește nivelul de schimbare a ratelor dobânzii, administratorii FPM trebuie să utilizeze aceeași curbă a ratei de referință pentru toate instrumentele denominate într-o anumită monedă, iar scadența ratei dobânzii trebuie să se alinieze la scadența reziduală a instrumentului. În cazul instrumentelor cu rată variabilă a dobânzii, acestea pot fi asociate, prin contract, cu o anumită rată de referință, caz în care se consideră că această rată urmează curba ratei de referință. Dacă tabelul nu specifică scadența corespunzătoare scadenței reziduale a instrumentului, administratorii FPM trebuie să utilizeze parametrul corespunzător din tabel (de exemplu, cel mai apropiat).

2) Nivelul de modificare a cursului de schimb valutar

56. În ceea ce privește nivelul de modificare a cursului de schimb valutar, calculul trebuie să se bazeze pe două scenarii: aprecierea EUR în raport cu USD; deprecierea EUR în raport cu USD.

3) Nivelurile de extindere sau limitare a marjelor între indicii de care sunt legate ratele dobânzii aferente titlurilor de valoare din portofoliu

57. În ceea ce privește nivelul de extindere sau limitare a marjelor între indicii de care sunt legate ratele dobânzii aferente titlurilor de valoare din portofoliu, menționate la articolul 28 alineatul (1) litera (e) din Regulamentul privind FMP, administratorii FMP trebuie să aplice parametri de piață în situație de criză, conform următoarelor specificații:

- administratorii FMP trebuie să utilizeze parametrii specificați la secțiunea 5 a ghidului;
- în cazul instrumentelor care nu sunt asociate unui anumit indice, administratorii FMP utilizează curba ratei de referință prevăzută pentru schimbarea scenariului ratelor dobânzii;
- dacă tabelul nu specifică scadența corespunzătoare scadenței reziduale a instrumentului, administratorii FPM trebuie să utilizeze parametrul corespunzător din tabel (de exemplu, cel mai apropiat).

4) Rezultate

58. Administratorii FPM trebuie să reevalueze portofoliul luând în calcul noii parametri în mod individual: ratele dobânzii, cursul de schimb, ratele de referință. Aceștia trebuie să exprime impactul fiecărui factor de risc ca procent din VAN, prin calcularea următoarelor:

$$\textbf{Impactul factorului de risc (\%)} = \frac{\textbf{VAN de raportare} - \textbf{VAN situație de criză}}{\textbf{VAN de raportare}}$$

Note:

Calibrarea este disponibilă în secțiunea 5 din ghid.

4.8.4 Nivelurile de răscumpărare

59. În ceea ce privește nivelurile de răscumpărare menționate la articolul 28 alineatul (1) litera (d) din Regulamentul privind FMP, administratorii FMP trebuie să aplice următoarele scenarii de răscumpărare simulate: o simulare de criză pentru lichiditate în sens invers, o simulare de criză pentru lichiditate săptămânală și o simulare de criză pentru concentrare.

1) Simulare de criză pentru lichiditate în sens invers

60. Simularea de criză pentru lichiditate în sens invers constă în următoarele etape:

- Pentru fiecare activ, administratorii FMP trebuie să calculeze valoarea tranzacționabilă săptămânală (inclusiv activele care se apropie de scadență).

- Administratorii FMP trebuie să calculeze valoarea tranzacționabilă săptămânală maximă care poate fi lichidată fără ca alocarea portofoliului să încalce cerințele de reglementare ale FPM sau să fie denaturată.

$$\textbf{Rezultatul}\ (\%) = \frac{\textbf{Valoarea tranzacționabilă săptămânală maximă care poate fi lichidă fără a denatura alocarea portofoliului}}{\textbf{VAN}}$$

Note:

• Pentru fiecare activ, valoarea tranzacționabilă săptămânală se bazează pe evaluarea administratorului privind portofoliul fondului care poate fi lichidat în termen de o săptămână. Această decizie trebuie să se bazeze pe cea mai scurtă perioadă în care o astfel de poziție poate fi lichidată în mod rezonabil la valoarea contabilă sau la o valoare cât mai apropiată de aceasta[4].

• Numărul maxim al ieșirilor pe care fondul le poate suporta pe durata unei săptămâni fără a denatura alocarea portofoliului este determinat de (1) suma valorilor tranzacționabile săptămânale; și (2) capacitatea fondului de a respecta cerințele de reglementare.

• În aceste scopuri, cerințele de reglementare trebuie să includă cel puțin următoarele, fără a se limita la acestea:

o diversificarea (articolul 17 din Regulamentul FPM);

o concentrarea (articolul 18 din Regulamentul FPM);

o regulile de portofoliu pentru FPM pe termen scurt (articolul 24 din Regulamentul FPM) și pentru FPM standard (articolul 25 din Regulamentul FPM), în special scadența medie ponderată (WAM) maximă, durata de viață medie ponderată (WAL) maximă, activele cu scadență zilnică și activele cu scadență săptămânală.

• De exemplu, dacă 50 % din activele unui FPM cu VAN cu volatilitate mică sunt tranzacționabile în termen de o săptămână, dar WAM devine mai mare de 60 de zile după vânzarea a 30 %, administratorul trebuie să raporteze 30 %.

Calibrarea este disponibilă în secțiunea 5 din ghid.

2) Simularea de criză pentru lichiditate săptămânală:

61. Simularea de criză pentru lichiditate săptămânală evaluează capacitatea fondului de a acoperi ieșirile folosind activele lichide săptămânale disponibile, considerate ca suma activelor cu lichiditate mare și a activelor cu scadență săptămânală, și constă în următoarele etape:

• administratorii FPM trebuie să aplice un scenariu de răscumpărare în situație de criză, în care fondul primește cereri săptămânale de răscumpărare netă de la 40 % din investitorii profesioniști și de la 30 % din investitorii de retail.

[4] Pentru definiție, vezi Ghidul privind obligațiile de raportare în conformitate cu articolul 3 alineatul (3) litera (d) și articolul 24 alineatele (1), (2) și (4) din Directiva AFIA

• administratorii FPM trebuie să calculeze activele lichide săptămânale disponibile pentru a acoperi cererile de răscumpărare, conform următorului tabel:

Active	**Articolul**	**CQS**
Activele menționate la articolul 17 alineatul (7) [5] din Regulamentul privind FPM, care au un grad mare de lichiditate și care pot fi răscumpărate și decontate în termen de o zi lucrătoare și care au o scadență reziduală de până la 190 de zile.	art. 17 alin. (7)	1
Numerar care poate fi retras cu o notificare prealabilă de cinci zile lucrătoare, fără penalizare.	art. 24 alin. (1) art. 25 alin. (1)	
Active cu scadență săptămânală	art. 24 alin. (1) art. 25 alin. (1)	
Acorduri reverse repo care pot fi reziliate cu o notificare prealabilă de cinci zile lucrătoare	art. 24 alin. (1) art. 25 alin. (1)	
x100 % = Active lichide săptămânale (grupul 1)		
Activele menționate la articolul 17 alineatul (7) din Regulamentul privind FPM care pot fi răscumpărate și decontate în termen de o săptămână lucrătoare.	art. 17 alin. (7)	1,2
Instrumentele de piață monetară sau unitățile sau acțiunile altor FPM pe care acestea le pot răscumpăra și deconta în termen de cinci zile lucrătoare.	art. 24 alin. (1) art. 25 alin. (1)	1,2
securitizări eligibile și efecte de comerț garantate cu active (ABCP)	art. 9 alin. (1) lit. (b)	1
x85 % = Active lichide săptămânale (grupul 2)		

[5] Instrumente diferite ale pieței monetare emise sau garantate separat sau în comun de către Uniune, de administrațiile naționale, regionale și locale ale statelor membre sau de băncile centrale ale acestora, de Banca Centrală Europeană, de Banca Europeană de Investiții, de Fondul european de investiții, de Mecanismul european de stabilitate, de Fondul european pentru stabilitate financiară, de o autoritate centrală sau o bancă centrală dintr-o țară terță, de Fondul Monetar Internațional, de Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare, de Banca de Dezvoltare a Consiliului Europei, de Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, de Banca Reglementelor Internaționale sau de orice altă instituție sau organizație financiară internațională competentă din care fac parte unul sau mai multe state membre.

- Administratorii FPM trebuie să calculeze acoperirea ieșirilor cu activele lichide săptămânale, sub formă de procent, după cum urmează:

$$\textbf{Rezultatul (\%)} = \frac{\textbf{Activele lichide săptămânale}}{\textbf{Ieșirile săptămânale}}$$

Note:

- Activele lichide săptămânale sunt clasificate în două grupuri (grupul 1 și 2), în funcție de categorie și calitatea creditului. CQS se referă la „Gradul de calitate al creditului", în sensul REGULAMENTULUI DE PUNERE ÎN APLICARE (UE) 2016/1799 AL COMISIEI[6].

- Suma activelor lichide săptămânale ponderate va fi exprimată în procente din șocul cauzat de răscumpărare. De exemplu, dacă un fond acoperă un șoc de răscumpărare de 30 % folosind 20 % din activele lichide din grupul 1 și 45 % din activele lichide săptămânale totale (grupurile 1 și 2), administratorul trebuie să raporteze rata (Active lichide săptămânale)/(Ieșiri săptămânale) astfel:

  • 20 %/30 % = 67 % (grupul 1); și

  • 45 %/30 % = 150 % (grupul 1 și 2).

- Este important de menționat că lichiditatea activelor trebuie întotdeauna verificată în mod corespunzător. Dacă există îndoieli cu privire la lichiditatea unui titlu de valoare, administratorii FPM nu trebuie să-l includă în activele lichide săptămânale.

  Calibrarea este disponibilă în secțiunea 5 din ghid.

3) Simularea de criză pentru concentrare

62. Simularea de criză pentru concentrare este un scenariu în care FPM se confruntă cu cereri de răscumpărare din partea primilor doi cei mai mari investitori. Impactul simulării de criză trebuie evaluat conform metodologiei simulării de criză pentru lichiditate săptămânale.

[6] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/?uri=CELEX:32016R1799

$$\textbf{Rezultatul (\%)} = \frac{\textbf{Activele lichide săptămânale}}{\textbf{Suma investită de primii doi cei mai mari investitori}}$$

Notă:
Calibrarea este disponibilă în secțiunea 5 din ghid.

4.8.5 Șocuri macrosistemice care afectează economia în ansamblu

63. În ceea ce privește identificarea șocurilor macrosistemice care afectează economia în ansamblu astfel cum sunt menționate la articolul 28 alineatul (1) litera (f) din Regulamentul privind FPM, administratorii FPM trebuie să ia următoarele măsuri:

- să evalueze impactul unui șoc de piață care combină diverși parametri de risc, în conformitate cu tabelul de mai jos;
- să evalueze impactul unui șoc de răscumpărare cauzat de un șoc de piață. Vânzarea de active ca reacție la un șoc de răscumpărare va duce la pierderi suplimentare, astfel cum apar în simularea de criză pentru lichiditate;
- să calculeze rezultatul ca procent din VAN;
- să calculeze valoarea activelor lichide săptămânale după șocul de piață, ca procent din ieșiri.

	Factori de risc	**Parametri utilizați pentru calibrare**
Șocul de piață	- Cursul de schimb valutar	- EUR/USD etc.
	- Rata dobânzii - Creditul - Marja între indicii de care sunt legate ratele dobânzii aferente titlurilor de valoare din portofoliu	- Rata de swap - Randamentul/marjele obligațiunilor de stat - Randamentul/marjele obligațiunilor corporative

Șocul de răscumpărare	- Nivelul de răscumpărare - Lichiditatea activelor	- % ieșiri - Marja de licitație (factor de ajustare)
Rezultate	- % VAN - Activele lichide săptămânale/ ieșiri	
Memo	- % ieșiri	

64. Impactul simulării de criză la nivel macro trebuie evaluat ținând seama de șocul pieței și de impactul asupra lichidității al ieșirilor. Impactul raportat nu trebuie să includă ieșirile.

$$\text{Impactul simulării de criză la nivel macro (\%)} = \frac{\text{VAN de raportare - Șoc de piață - Impact asupra lichidității generat de ieșiri}}{\text{VAN de raportare}}$$

65. Impactul șocului de răscumpărare trebuie evaluat conform metodologiei simulării de criză pentru lichiditate săptămânale.

$$\text{Rezultatul (\%)} = \frac{\text{Activele lichide săptămânale}}{\text{Ieșirile săptămânale}}$$

Note:

Scenariul ia în considerare următoarele condiții:

- FPM-ul este afectat de un șoc al cursului de schimb valutar combinat cu creșterea ratelor dobânzii, inclusiv rata de swap și randamentele titlurilor de stat și ale obligațiunilor corporative. Riscul de credit este inclus în șocul randamentelor.

  Administratorii FPM-urilor trebuie să utilizeze modelele interne pentru a evalua impactul combinat. Calibrarea șocului se bazează pe un scenariu macro furnizat de ESMA și de CERS și combină șocurile din celelalte scenarii.

- Imediat după un șoc de piață, investitorii depun cereri de răscumpărare. Ieșirile se calculează în mod similar cu scenariul de răscumpărare prin diferențierea investitorilor profesioniști și a investitorilor de retail, și anume calibrarea disponibilă în tabelul 14 din secțiunea 5.

- Pentru a îndeplini cererile de răscumpărare, fondul vinde active pe o piață tensionată, caracterizată de mărirea marjei de licitație din simularea de criză pentru lichiditate. În scopurile simulării de criză, pierderea este suportată integral de investitorii rămași (și nu de investitorii care răscumpără activele).

- Impactul asupra VAN este rezultatul șocului de piață și al șocului de lichiditate.

- Impactul asupra lichidității se calculează prin metodologia simulării de criză pentru lichiditate săptămânale.

Calibrarea este disponibilă în secțiunea 5 din ghid.

5 Calibrare

66. Următoarea secțiune include calibrarea simulărilor situațiilor de criză privind FPM, ale căror rezultate trebuie raportate în conformitate cu articolul 37 din Regulamentul privind FPM și care sunt detaliate în secțiunea 4.8 de mai sus.

67. ESMA a lucrat în colaborare cu CERS și BCE pentru calibrarea anuală a parametrilor de risc. Majoritatea parametrilor au fost actualizați din noul scenariu negativ al CERS. În plus, anumiți parametri au fost adăugați de ESMA în secțiunea 5 și sunt evidențiați. Dacă administratorii au nevoie de un parametru care nu este indicat în această secțiune, aceștia pot consulta scenariul negativ pe site-ul CERS[7].

68. În cele din urmă, în caz de neconcordanță între ghid și scenariul CERS, managerii trebuie să folosească valorile prevăzute în ghid.

[7] Simularea situațiilor de criză (europa.eu)

5.1 Parametri de referință comuni ai scenariilor de simulare a situațiilor de criză în legătură cu modificările ipotetice ale nivelului de lichiditate al activelor deținute în portofoliul FPM

Domeniul de aplicare a scenariului

Regulamentul privind FPM Active eligibile	**Active tipice**	**Lichiditate**	
		Situație de criză	**Parametri**
(a) instrumente ale pieței monetare	-Certificat de depozit (CD)	Da	Tabelele 3, 4
	-Efecte de comerț (EC)	Da	Tabelele 3, 4
	-Titluri de stat, bonuri de trezorerie și obligațiuni emise de autoritățile locale	Da	Tabelele 1,2, 4
	-Obligațiuni corporative	Da	Tabelele 3, 4
(b) securitizări eligibile și efecte de comerț garantate cu active (ABCP)	-Securitizări eligibile	Da	Tabelele 3, 4
	-ABCP	Da	Tabelele 3, 4
(c) depozite pe lângă instituții de credit	-Depozite, din care depozite la termen	Nu	
(d) instrumente financiare derivate	-Instrumente financiare derivate tranzacționate pe o piață reglementată	Nu	
	-Instrumente financiare derivate tranzacționate extrabursier	Nu	
(e) acorduri reverse repo	-Acorduri repo	Da	4
(f) acorduri reverse repo	-Acorduri reverse repo	Da	4

(g) unități sau acțiuni ale altor FPM	-Acțiuni emise de alte FPM-uri	Da	Extrapolarea rezultatelor la acțiunile emise de alte FPM - uri

Tabelul 1

Factorul de ajustare pentru lichidități - Obligațiuni suverane clasificate după scadența reziduală - Țări de referință (în %)					
	3 luni	**6 luni**	**1 an**	**1,5 ani**	**2 ani**
DE	0,19	0,23	0,27	0,37	0,47
ES	0,23	0,40	0,44	0,53	0,61
FR	0,21	0,27	0,28	0,38	0,48
IT	0,20	0,30	0,32	0,42	0,48
NL	0,21	0,34	0,33	0,41	0,48

Tabelul 2

Factorul de ajustare pentru lichidități - Obligațiuni suverane clasificate după rating de credit și scadență reziduală (în %)					
	3 luni	**6 luni**	**1 an**	**1,5 ani**	**2 ani**
AAA	0,20	0,28	0,30	0,39	0,48
AA	0,21	0,27	0,28	0,38	0,48
A	0,23	0,40	0,44	0,53	0,61
BBB	0,23	0,40	0,44	0,53	0,61
Sub BBB sau neevaluate	0,30	0,53	0,57	0,68	0,79

Tabelul 3

Factorul de ajustare pentru lichidități - Obligațiuni corporative clasificate după rating de credit și scadență rezidual					
	3 luni	6 luni	1 an	1,5 ani	2 ani
AAA	0,62	0,92	1,16	1,25	1,34
AA	0,62	0,92	1,16	1,26	1,36
A	0,63	0,93	1,18	1,26	1,36
BBB	0,64	0,94	1,21	1,28	1,36
Sub BBB sau neevaluate	0,83	1,22	1,58	1,67	1,76

Tabelul Opțiunea 4: Parametrul de impact al prețului

Parametrul de impact al prețului (%)	
Numerar și depozite	-
Obligațiuni suverane	1E-13
Obligațiuni corporative (nefinanciare)	4.3E-13
Obligațiuni corporative (financiare)	8E-13
Securitizare și ABCP	4E-13
Acțiuni emise de alte FPM	2.7E-13
Altele (inclusiv contractele repo)	4.7E-13

5.2 Parametri de referință comuni ai scenariilor de simulare a situațiilor de criză în legătură cu modificările ipotetice ale nivelului de risc de credit al activelor deținute în portofoliul FPM, inclusiv evenimente de credit și evenimente de rating

Domeniul de aplicare a scenariului

Regulamentul privind FPM Active eligibile	Active tipice	Credit (marje de credit)		Credit (2 contrapărți principale)	
		Situație de criză	Parametri	Situație de criză	Parametri
(a) instrumente ale pieței monetare	-Certificat de depozit (CD)	Da	Tabelul 6	Da	Tabelul 7
	-Efecte de comerț (EC)	Da	Tabelul 6	Da	Tabelul 7
	-Titluri de stat, bonuri de trezorerie și obligațiuni emise de autoritățile locale	Da	Tabelul 5	Da	Tabelul 7
	-Obligațiuni corporative	Da	Tabelul 6	Da	Tabelul 7
(b) securitizări eligibile și efecte de comerț garantate cu active (ABCP)	-Securitizări eligibile	Da	Tabelul 6	Da	Tabelul 7
	-ABCP	Da	Tabelul 6	Da	Tabelul 7
(c) depozite pe lângă instituții de credit	-Depozite, din care depozite la termen	Nu		Nu	

(d) instrumente financiare derivate	-Instrumente financiare derivate tranzacționate pe o piață reglementată -Instrumente financiare derivate tranzacționate extrabursier	Nu Nu		Nu Nu	
(e) acorduri reverse repo	-Acorduri repo	Nu		Nu	
(f) acorduri reverse repo	-Acorduri reverse repo	Nu		Nu	
(g) unități sau acțiuni ale altor FPMuri	-Acțiuni emise de alte FPM-uri	Da	Extrapolarea rezultatelor la acțiunile emise de alte FPM-uri	Da	Extrapolarea rezultatelor la acțiunile emise de alte FPM-uri

Tabelul 5: Șocuri ale marjelor de credit ale titlurilor de stat

Marjă de credit în funcție de scadența reziduală - Titluri de stat (modificări absolute – puncte de bază)					
Zonă geografică	**Țară**	**3 luni**	**6 luni**	**1 an**	**2 ani**
UE	**Austria**	35	45	55	60
UE	**Belgia**	30	40	55	60
UE	**Bulgaria**	50	60	75	95
UE	**Croația**	40	50	65	70
UE	**Cipru**	40	50	65	70
UE	**Republica Cehă**	55	70	95	105
UE	**Danemarca**	15	35	45	50
UE	**Finlanda**	30	40	50	60
UE	**Franța**	15	30	40	45
UE	**Germania**	10	20	30	35
UE	**Grecia**	60	80	95	110
UE	**Ungaria**	55	80	95	115
UE	**Irlanda**	25	35	50	55
UE	**Italia**	55	70	85	105
UE	**Letonia**	45	60	75	85
UE	**Lituania**	45	55	70	85
UE	**Luxemburg**	15	25	35	50
UE	**Malta**	45	50	50	85
UE	**Țările de Jos**	15	25	35	40
UE	**Polonia**	45	60	70	85
UE	**Portugalia**	35	45	55	65
UE	**România**	40	55	65	80
UE	**Slovacia**	40	45	70	75
UE	**Slovenia**	30	35	50	55
UE	**Spania**	50	60	70	75
UE	**Suedia**	15	25	35	40
Zona euro (medii ponderate)	**Zona euro (medii ponderate)**	25	35	50	60
UE (medii ponderate)	**UE (medii ponderate)**	30	40	50	60
Economii avansate	**Regatul Unit**	15	30	40	45
Economii avansate	**Elveția**	25	35	40	40
Economii avansate	**Norvegia**	15	30	35	45
Economii avansate	**Statele Unite**	15	25	30	40
Economii avansate	**Japonia**	30	30	35	40

Economii avansate	**Economii avansate țări nemembre UE și în afara SUA**	**20**	**30**	**35**	**40**
Piețe emergente		**85**	**110**	**145**	**200**

Tabelul 6: Șocuri ale obligațiunilor corporative și marjelor de credit ABS (toate scadențele)

Rating de credit	Marje de credit corporative (modificări absolute – puncte de bază)			
	Nefinanciare	Financiare garantate	Financiare	ABS
AAA	110	90	120	110
AA	120	110	130	140
A	150	140	160	200
BBB	190	180	220	240
BB	270	260	300	336
B	340	310	350	
≤CCC	380	360	410	336 336

Tabelul 7: Pierdere în caz de nerambursare

Pierdere în caz de nerambursare (%)	
Expunere de rang prioritar	45
Expunere subordonată	75

5.3 Parametri de referință comuni ai scenariilor de simulare a situațiilor de criză în legătură cu evoluțiile ipotetice ale ratelor dobânzii

Domeniul de aplicare a scenariului

Regulamentul privind FPM Active eligibile	Active tipice	IR (Swap pe rata dobânzii)	
		Situație de criză	Parametri
(a) instrumente ale pieței monetare	-Certificat de depozit (CD)	Da	Tabelul 8, 9
	-Efecte de comerț (EC)	Da	Tabelul 8, 9
	-Titluri de stat, bonuri de trezorerie și obligațiuni emise de autoritățile locale	Da	Tabelul 8, 9
	-Obligațiuni corporative	Da	Tabelul 8, 9
(b) securitizări eligibile și efecte de comerț garantate cu active (ABCP)	-Securitizări eligibile	Da	Tabelul 8, 9
	-ABCP	Da	Tabelul 8, 9
(c) depozite pe lângă instituții de credit	-Depozite, din care depozite la termen	Da	Tabelul 8, 9
(d) instrumente financiare derivate	-Instrumente financiare derivate tranzacționate pe o piață reglementată	Da	Tabelul 8, 9
	-Instrumente financiare derivate tranzacționate extrabursier	Da	Tabelul 8, 9
(e) acorduri reverse repo	-Acorduri repo	Nu	
(f) acorduri reverse repo	-Acorduri reverse repo	Da	Tabelul 8, 9

(g) unități sau acțiuni ale altor FPM-uri	-Acțiuni emise de alte FPM-uri	Da	Extrapolarea rezultatelor la acțiunile emise de alte FPM-uri

Tabelul 8: Șocuri ale ratelor de swap

Șocurile randamentelor ratei dobânzii modificări absolute (puncte de bază)							
Zonă geografică	**Țară**	**Descriere**	**1 lună**	**3 luni**	**6 luni**	**1 an**	**2 ani**
UE	**Zona euro**	Swap pe rata dobânzii pentru EUR (euro)	90	90	120	130	140
UE	**Bulgaria**	Swap pe rata dobânzii pentru BGN (leva bulgărească)	120	140	160	170	180
UE	**Republica Cehă**	Swap pe rata dobânzii pentru CZK (coroană cehă)	100	110	120	150	180
UE	**Danemarca**	Swap pe rata dobânzii pentru DKK (coroană daneză)	90	100	120	130	140
UE	**Ungaria**	Swap pe rata dobânzii pentru HUF (forint maghiar)	110	120	140	160	180
UE	**Polonia**	Swap pe rata dobânzii pentru PLN (zlot polonez)	110	110	140	160	180
UE	**România**	Swap pe rata dobânzii pentru RON (leu românesc)	120	140	160	170	180

UE	**Suedia**	Swap pe rata dobânzii pentru SEK (coroană suedeză)	90	90	120	130	140
Restul Europei	**Regatul Unit**	Swap pe rata dobânzii pentru GBP (liră sterlină)	100	100	120	130	140
Restul Europei	**Norvegia**	Swap pe rata dobânzii pentru NOK (coroană norvegiană)	100	100	120	130	140
Restul Europei	**Rusia**	Swap pe rata dobânzii pentru RUB (rublă rusească)	210	210	220	220	260
Restul Europei	**Elveția**	Swap pe rata dobânzii pentru CHF (franc elvețian)	80	90	110	130	140
Restul Europei	**Turcia**	Swap pe rata dobânzii pentru TRY (liră turcească)	230	270	310	340	380

America de Nord	**Canada**	Swap pe rata dobânzii pentru CAD (dolar canadian)	100	110	130	140	150
America de Nord	**Statele Unite**	Swap pe rata dobânzii pentru USD (dolar american)	100	110	130	140	150
Australia și Pacific	**Australia**	Swap pe rata dobânzii pentru AUD (dolar australian)	100	130	130	150	160
Australia și Pacific	**Noua Zeelandă**	Swap pe rata dobânzii pentru NZD (dolar neozeelandez)	100	130	140	150	160
America Centrală și de Sud	**Chile**	Swap pe rata dobânzii pentru CLP (peso chilian)	170	190	220	240	280
America Centrală și de Sud	**Columbia**	Swap pe rata dobânzii pentru COP (peso columbian)	230	250	250	260	270
America Centrală și de Sud	**Mexic**	Swap pe rata dobânzii pentru MXN (peso mexican)	160	180	200	220	250
Asia	**China**	Swap pe rata dobânzii pentru CNY (yuan renminbi)	100	120	140	170	190
Asia	**Hong Kong**	Swap pe rata dobânzii pentru HKD (dolar din Hong Kong)	110	130	150	170	190
Asia	**India**	Swap pe rata dobânzii pentru INR (rupie indiană)	120	140	160	180	200
Asia	**Japonia**	Swap pe rata dobânzii pentru JPY (yen japonez)	10	10	10	20	30
Asia	**Coreea**	Swap pe rata dobânzii pentru KRW (won sud-coreean)	100	120	130	170	200
Asia	**Malaysia**	Swap pe rata dobânzii pentru MYR (ringgit malaiezian)	40	60	80	110	120
Asia	**Singapore**	Swap pe rata dobânzii pentru SGD (dolar singaporez)	120	130	140	150	160
Asia	**Thailanda**	Swap pe rata dobânzii pentru THB (baht thailandez)	50	70	90	120	130
Africa	**Africa de Sud**	Swap pe rata dobânzii pentru ZAR (rand sud-african)	150	160	160	190	220

Tabelul 9 Șocuri ale ratelor de swap (valori implicite pentru țări necuprinse în Tabelul 8)

Șocurile randamentelor ratei dobânzii modificări absolute (puncte de bază)						
Zonă geografică	**Descriere**	**1 lună**	**3 luni**	**6 luni**	**1 an**	**2 ani**
UE	Valoare implicită pentru țări necuprinse în Tabelul 8	100	110	140	150	170
Alte economii avansate	Valoare implicită pentru țări necuprinse în Tabelul 8	90	100	120	140	150
Alte piețe emergente	Valoare implicită pentru țări necuprinse în Tabelul 8	150	170	180	200	230

5.4 Parametri de referință comuni ai scenariilor de simulare a situațiilor de criză în legătură cu evoluțiile ipotetice ale ratelor dobânzii

Domeniul de aplicare a scenariului

Regulamentul privind FPM **Active eligibile**	**Active tipice**	**Cursul de schimb valutar (Aprecierea EUR)**		**Cursul de schimb valutar (Deprecierea EUR)**	
		Situație de criză	**Parametri**	**Situație de criză**	**Parametri**

(a) instrumente ale pieței monetare	-Certificat de depozit (CD)	Da	Tabelul 10	Da	Tabelul 11
	-Efecte de comerț (EC)	Da	Tabelul 10	Da	Tabelul 11
	-Titluri de stat, bonuri de trezorerie și obligațiuni emise de autoritățile locale	Da	Tabelul 10	Da	Tabelul 11
	-Obligațiuni corporative	Da	Tabelul 10	Da	Tabelul 11
(b) securitizări eligibile și efecte de comerț garantate cu active (ABCP)	-Securitizări eligibile	Da	Tabelul 10	Da	Tabelul 11
	-ABCP	Da	Tabelul 10	Da	Tabelul 11
(c) depozite pe lângă instituții de credit	-Depozite, din care depozite la termen	Da	Tabelul 10	Da	Tabelul 11
(d) instrumente financiare derivate	-Instrumente financiare derivate tranzacționate pe o piață reglementată -	Da	Tabelul 10	Da	Tabelul 11
	Instrumente financiare derivate tranzacționate extrabursier	Da	Tabelul 10	Da	Tabelul 11
(e) acorduri reverse repo	-Acorduri repo	Nu		Nu	
(f) acorduri reverse repo	-Acorduri reverse repo	Da	Tabelul 10	Da	Tabelul 11
(g) unități sau acțiuni ale altor FPM-uri	-Acțiuni emise de alte FPM-uri	Da	Extrapolarea rezultatelor la acțiunile emise de alte FPM-uri	Da	Extrapolarea rezultatelor la acțiunile emise de alte FPM-uri

Tabelul 10

Șocurile cursului de schimb valutar (aprecierea EUR în raport cu USD) modificări relative (%)

Zonă geografică	Descriere	Denumire curs de schimb	Șoc
UE	EURCZK reprezintă 1 EUR per x CZK (coroană cehă)	EURCZK	6
UE	EURHUF reprezintă 1 EUR per x HUF (forint maghiar)	EURHUF	16
UE	EURPLN reprezintă 1 EUR per x PLN (zlot polonez)	EURPLN	10
UE	EURRON reprezintă 1 EUR per x RON (leu românesc)	EURRON	3
UE	USDSEK reprezintă 1 USD per x SEK (coroană suedeză)	EURSEK	11
Restul Europei	EURRSD reprezintă 1 EUR per x RSD (dinar sârbesc)	EURRSD	2
Restul Europei	USDNOK reprezintă 1 USD per x NOK (coroană norvegiană)	EURNOK	9
Restul Europei	EURGBP reprezintă 1 EUR per x GBP (liră britanică)	EURGBP	10
Restul Europei	EURCHF reprezintă 1 EUR per x CHF (franc elvețian)	EURCHF	6
Restul Europei	EURRUB reprezintă 1 EUR per x RUB (rubla rusească)	EURRUB	46
Restul Europei	EURTRY reprezintă 1 EUR per x TRY (lira turcească)	EURTRY	20
America de Nord	USDCAD reprezintă 1 USD per x CAD (dolar canadian)	USDCAD	-5
America de Nord	EURUSD reprezintă 1 EUR per x USD (dolar american)	EURUSD	6
Australia și Pacific	AUDUSD reprezintă 1 AUD per x USD (dolar australian)	AUDUSD	8
Australia și Pacific	NZDUSD reprezintă 1 NZD per x USD (dolar neozeelandez)	NZDUSD	7

America Centrală și de Sud	USDARS reprezintă 1 USD per x ARS (peso argentinian)	USDARS	9
America Centrală și de Sud	USDBRL reprezintă 1 USD per x BRL (real brazilian)	USDBRL	-18
America Centrală și de Sud	USDMXN reprezintă 1 USD per x MXN (peso mexican)	USDMXN	-8
Asia	USDCNY reprezintă 1 USD per x CNY (yuan renminbi chinezesc)	USDCNY	-3
Asia	USDHKD reprezintă 1 USD per x HKD (dolar Hong Kong)	USDHKD	-1
Asia	USDINR reprezintă 1 USD per x INR (rupie indiană)	USDINR	-2
Asia	USDJPY reprezintă 1 USD per x JPY (yen japonez)	USDJPY	-6
Asia	USDKRW reprezintă 1 USD per x KRW (won sud-coreean)	USDKRW	-9
Asia	USDMYR reprezintă 1 USD per x MYR (ringgit malaiezian)	USDMYR	-4
Asia	USDSGD reprezintă 1 USD per x SGD (dolar singaporez)	USDSGD	-4
Asia	USDTHB reprezintă 1 USD per x THB (baht thailandez)	USDTHB	-5
Asia	USDTWD reprezintă 1 USD per x TWD (noul dolar taiwanez)	**USDTWD**	-3
Africa	USDZAR reprezintă 1 USD per x ZAR (rand sud-african)	USDZAR	-11

Tabelul 11

Șocurile cursului de schimb valutar (deprecierea EUR în raport cu USD) modificări relative (%)			
Zonă geografică	**Descriere**	**Denumire curs de schimb**	**Șoc**
UE	EURCZK reprezintă 1 EUR per x CZK (coroană cehă)	EURCZK	-6
UE	EURHUF reprezintă 1 EUR per x HUF (forint maghiar)	EURHUF	-9
UE	EURPLN reprezintă 1 EUR per x PLN (zlot polonez)	EURPLN	-5
UE	EURRON reprezintă 1 EUR per x RON (leu românesc)	EURRON	-2
UE	USDSEK reprezintă 1 USD per x SEK (coroană suedeză)	EURSEK	-3
Restul Europei	EURRSD reprezintă 1 EUR per x RSD (dinar sârbesc)	EURRSD	-2
Restul Europei	USDNOK reprezintă 1 USD per x NOK (coroană norvegiană)	EURNOK	-9
Restul Europei	EURGBP reprezintă 1 EUR per x GBP (liră britanică)	EURGBP	-5
Restul Europei	EURCHF reprezintă 1 EUR per x CHF (franc elvețian)	EURCHF	-10
Restul Europei	EURRUB reprezintă 1 EUR per x RUB (rubla rusească)	EURRUB	-44
Restul Europei	EURTRY reprezintă 1 EUR per x TRY (lira turcească)	EURTRY	-7
America de Nord	USDCAD reprezintă 1 USD per x CAD (dolar canadian)	USDCAD	10
America de Nord	EURUSD reprezintă 1 EUR per x USD (dolar american)	EURUSD	-12
Australia și Pacific	AUDUSD reprezintă 1 AUD per x USD (dolar australian)	AUDUSD	-15
Australia și Pacific	NZDUSD reprezintă 1 NZD per x USD (dolar neo-zeelandez)	NZDUSD	-15

America Centrală și de Sud	USDARS reprezintă 1 USD per x ARS (peso argentinian)	USDARS	18
America Centrală și de Sud	USDBRL reprezintă 1 USD per x BRL (real brazilian)	USDBRL	14
America Centrală și de Sud	USDMXN reprezintă 1 USD per x MXN (peso mexican)	USDMXN	11
Asia	USDCNY reprezintă 1 USD per x CNY (yuan renminbi chinezesc)	USDCNY	7
Asia	USDHKD reprezintă 1 USD per x HKD (dolar Hong Kong)	USDHKD	1
Asia	USDINR reprezintă 1 USD per x INR (rupie indiană)	USDINR	8
Asia	USDJPY reprezintă 1 USD per x JPY (yen japonez)	USDJPY	16
Asia	USDKRW reprezintă 1 USD per x KRW (won sud-coreean)	USDKRW	12
Asia	USDMYR reprezintă 1 USD per x MYR (ringgit malaiezian)	USDMYR	6
Asia	USDSGD reprezintă 1 USD per x SGD (dolar singaporez)	USDSGD	5
Asia	USDTHB reprezintă 1 USD per x THB (baht thailandez)	USDTHB	10
Asia	USDTWD reprezintă 1 USD pentru x TWD (noul dolar taiwanez)	**USDTWD**	7
Africa	USDZAR reprezintă 1 USD per x ZAR (rand sud-african)	USDZAR	20

5.5 Parametri de referință comuni ai scenariilor de simulare a situațiilor de criză în legătură cu extinderea sau limitarea ipotetică a marjelor între indicii de care sunt legate ratele dobânzii aferente titlurilor de valoare din portofoliu

Domeniul de aplicare a scenariului

Regulamentul privind FPM Active eligibile	Active tipice	IR (Swap pe rata dobânzii)	
		Situație de criză	Parametri
(a) instrumente ale pieței monetare	-Certificat de depozit (CD)	Da	Tabelul 8, 9
	-Efecte de comerț (EC)	Da	Tabelul 8, 9
	-Titluri de stat, bonuri de trezorerie și obligațiuni emise de autoritățile locale	Da	Tabelul 8, 9
	-Obligațiuni corporative	Da	Tabelul 8, 9
(b) securitizări eligibile și efecte de comerț garantate cu active (ABCP)	-Securitizări eligibile	Da	Tabelul 8, 9
	-ABCP	Da	Tabelul 8, 9
(c) depozite pe lângă instituții de credit	-Depozite, din care depozite la termen	Da	Tabelul 8, 9
(d) instrumente financiare derivate	-Instrumente financiare derivate tranzacționate pe o piață reglementată	Da	Tabelul 8, 9
	-Instrumente financiare derivate tranzacționate extrabursier	Da	Tabelul 8, 9
(e) acorduri reverse repo	-Acorduri repo	Nu	
(f) acorduri reverse repo	-Acorduri reverse repo	Da	Tabelul 8, 9
(g) unități sau acțiuni ale altor FPM-uri	-Acțiuni emise de alte FPM-uri	Da	Extrapolarea rezultatelor la

			acțiunile emise de alte FPM-uri

5.6 Parametri de referință comuni ai scenariilor de simulare a situațiilor de criză în legătură cu nivelurile ipotetice de răscumpărare

Domeniul de aplicare a scenariului

Regulamentul privind FPM **Active eligibile**	**Active tipice**	**Răscumpărare (SC pentru lichiditate în sens invers)**		**Răscumpărare (SC pentru lichiditate săptămânală)**		**Răscumpărare (2 investitori principali)**	
		Situație de criză	**Parametri**	**Situație de criză**	**Parametri**	**Situație de criză**	**Parametri**
(a) instrumente ale pieței monetare	-Certificat de depozit (CD)	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12
	-Efecte de comerț (EC)	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12
	-Titluri de stat, bonuri de trezorerie și obligațiuni emise de autoritățile locale	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12
	-Obligațiuni corporative	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12
(b) securitizări eligibile și efecte de comerț garantate cu active (ABCP)	-Securitizări eligibile	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12
	-ABCP	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12
(c) depozite pe lângă instituții de credit	-Depozite, din care depozite la termen	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12

(d) instrumente financiare derivate	-Instrumente financiare derivate tranzacționate pe o piață reglementată	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12
	-Instrumente financiare derivate tranzacționate extrabursier	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12
(e) acorduri reverse repo	-Acorduri repo	Da	Autoevaluare	Nu	Tabelul 12, 13	Nu	Tabelul 12
(f) acorduri reverse repo	-Acorduri reverse repo	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12
(g) unități sau acțiuni ale altor FPM-uri	-Acțiuni emise de alte FPMuri	Da	Autoevaluare	Da	Tabelul 12, 13	Da	Tabelul 12

Tabelul 12

Active	Articolul	CQS
Activele menționate la articolul 17 alineatul (7) care au un grad mare de lichiditate și care pot fi răscumpărate și decontate în termen de o zi lucrătoare și care au o scadență reziduală de până la 190 de zile.	art. 17 alin. (7)	1
Numerar care poate fi retras cu o notificare prealabilă de cinci zile lucrătoare, fără penalizare	art. 24 alin. (1) art. 25 alin. (1)	
Active cu scadență săptămânală	art. 24 alin. (1) art. 25 alin. (1)	
Acorduri reverse repo care pot fi reziliate cu o notificare prealabilă de cinci zile lucrătoare	art. 24 alin. (1) art. 25 alin. (1)	
x100 % = Active lichide săptămânale (grupul 1)		
Activele menționate la articolul 17 alineatul (7) care pot fi răscumpărate și decontate în termen de o săptămână lucrătoare	art. 17 alin. (7)	1,2
Instrumentele de piață monetară sau unitățile sau acțiunile altor FPM pe care acestea le pot răscumpăra și deconta în termen de cinci zile lucrătoare	art. 24 alin. (1) art. 25 alin. (1)	1,2
securitizări eligibile și efecte de comerț garantate cu active (ABCP)	art. 9 alin. (1) lit. (b)	1
x85 % = Active lichide săptămânale (grupul 2)		

Tabelul 13

Ieșiri nete (%)	
Investitor profesional	40
Investitor de retail	30

5.7 Parametri de referință comuni ai scenariilor de simulare a situațiilor de criză în legătură cu șocurile macrosistemice ipotetice care afectează economia în ansamblu

Domeniul de aplicare a scenariului

Regulamentul privind FPM Active eligibile	Active tipice	Macro	
		Situație de criză	Parametri
(a) instrumente ale pieței monetare	-Certificat de depozit (CD)	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14
	-Efecte de comerț (EC)	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14
	-Titluri de stat, bonuri de trezorerie și obligațiuni emise de autoritățile locale	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14
	-Obligațiuni corporative	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14
(b) securitizări eligibile și efecte de comerț garantate cu active (ABCP)	-Securitizări eligibile	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14
	-ABCP	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14
(c) depozite pe lângă instituții de credit	-Depozite, din care depozite la termen	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14
(d) instrumente financiare derivate	-Instrumente financiare derivate tranzacționate pe o piață reglementată	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14
	-Instrumente financiare derivate tranzacționate extrabursier	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14
(e) acorduri reverse repo	-Acorduri repo	Nu	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14

(f) acorduri reverse repo	-Acorduri reverse repo	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14
(g) unități sau acțiuni ale altor FPM-uri	-Acțiuni emise de alte FPM-uri	Da	Tabelele 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,14

Tabelul 14

Ieșiri nete (%)	
Investitor profesional	20
Investitor de retail	10

6 Apendice

A.

Exemplu de situație de criză care combină diverșii factori menționați în secțiunile 4.2 - 4.7 cu cererile de răscumpărare ale investitorilor

Un exemplu practic al unei posibile puneri în aplicare a secțiunii „Combinarea diverșilor factori menționați în secțiunile 4.2-4.7 de mai jos cu cererile de răscumpărare ale investitorilor" este prezentat mai jos.

Tabelul de mai jos estimează pierderile suportate de FPM în cazul unei crize privind răscumpărările sau piața (șocuri privind creditul sau rata dobânzii).

Primul scenariu: șocul privind prima de credit de 25 de puncte de bază
Al doilea scenariu: șoc al ratei dobânzii de 25 de puncte de bază

			Cei mai mari trei investitori (25 %) ↓						Investitori foarte stabili (15%) ↓	
Răscumpărări	0 %	10 %	20 %	30 %	40 %	50 %	60 %	70 %	80 %	90 %
Portofoliul inițial			2 pb	3 pb	5 pb	6 pb	8 pb	9 pb	11 pb	12 pb
Primul scenariu	7 pb	9 pb	13 pb	18 pb	24 pb	32 pb	45 pb	66 pb	110 pb	236 pb
Al doilea scenariu	3 pb	4 pb	6 pb	9 pb	12 pb	16 pb	21 pb	28 pb	38 pb	85 pb
WAL (zile)	105	117	131	149	169	192	219	249	290	320

Această simulare de criză arată că o răscumpărare de către cei mai mari trei investitori (25 % din activele nete) ar duce la o durată de viață medie ponderată (weighted average life - WAL) peste pragul de reglementare de 120 de zile (pentru un fond de piață monetară pe termen scurt) și ar determina o pierdere în portofoliu de aproximativ 2-3 puncte de bază, în condiții normale. Același nivel de răscumpărări cumulative cu o creștere a primelor de credit de 25 de puncte de bază ar determina o pierdere de aproximativ 13-18 puncte de bază.

B.

Exemplu de răscumpărări bazate pe un model de comportament al investitorului, în conformitate cu împărțirea datoriilor pe categorii de investitori. Acesta implică simularea comportamentului fiecărui tip de investitor și stabilește o simulare bazată pe alcătuirea datoriilor FPM-ului.

Exemplu de clasificare a investitorilor și de simulare a comportamentului lor (cifrele prezentate nu sunt reale): Tipul de investitor	Răscumpărări înregistrate pentru acest tip de investitor		
	După o zi	După o săptămână	După o lună
Investitor instituțional mare	25 %	75 %	100 %
Entitate din grup (bancă, asigurare, cont propriu)	20 %	40 %	40 %
Fond de investiții	20 %	65 %	100 %
Investitor instituțional mic	10 %	25 %	40 %
Rețea de bănci private	15 %	40 %	75 %
Investitor de retail cu distribuitor A	5 %	10 %	20 %
Investitor de retail cu distribuitor B	7 %	15 %	20 %

Răscumpărări simulate pentru această categorie de investitori	
Investitor instituțional mare	75 %
Entitate din grup (bancă, asigurare, cont propriu)	0 % (în acord cu SAI)
Fond de investiții	65 %
Investitor instituțional mic	25 %
Rețea de bănci private	40 %

Investitor de retail cu distribuitor A 10 %

Investitor de retail cu distribuitor B 15 %

Pentru a crea o astfel de simulare, administratorul trebuie să facă presupuneri privind comportamentul fiecărui tip de investitor, bazate în parte pe răscumpărările istorice. În exemplul de mai sus, administratorul a remarcat că investitorii de retail care au investit prin distribuitorul A ies, din punct de vedere istoric, mai încet de pe piață în caz de dificultate, dar manifestă același comportament pe parcursul unei luni comparativ cu investitorii de retail care au investit prin distribuitorul B. Acest exemplu fictiv arată o posibilă clasificare pe care administratorul o poate utiliza pe baza datelor disponibile privind datoriile FPM-ului și comportamentul investitorilor săi.

C.

Exemple de scenarii globale de simulare a situațiilor de criză pe care administratorul le-ar putea lua în considerare:

i. evenimentul în care a fost implicată firma Lehman Brothers, prin calibrarea tuturor factorilor relevanți cu o lună înainte de eșecul acestei firme;

ii. A) un scenariu care include o combinație a următorilor trei factori: i) o modificare paralelă a ratei dobânzii (x), ii) o schimbare a marjelor de credit (y) și iii) o criză privind răscumpărarea (z));

iii. B) un scenariu care include o combinație a următorilor trei factori: i) o modificare paralelă a ratei dobânzii (x), ii) o modificare a marjelor de credit (y) și iii) o criză privind răscumpărarea (z)), variabilele x, y și z fiind cele mai grave cifre/modificări înregistrate de fond, în mod independent, în ultimele 12 luni.