C/2026/2641

13.5.2026 г.

Известие на Комисията относно тълкуването и прилагането на някои правни разпоредби на Регламента за фондовете на паричния пазар

(C/2026/2641)

Европейската комисия изготви настоящия документ с често задавани въпроси за фондовете на паричния пазар (ФПП) като последващо действие на доклада си за ФПП, публикуван на 20 юли 2023 г. („докладът за ФПП от 2023 г.“). Той придружава последващия доклад на Европейската комисия за ФПП от 2026 г. („докладът за ФПП от 2026 г.“) ([1]).

В доклада за ФПП от 2023 г. се посочва, че Регламентът за ФПП успешно е действал за смекчаване на ликвидните затруднения, изпитвани от ФПП по време на свързаните с COVID-19 пазарни шокове през март 2020 г. – период на повишени лихвени проценти и преоценени финансови активи. На нито един установен в ЕС ФПП не се е наложило да въвежда такси или ограничения за откупуване, нито да преустанови откупуването по време на тези напрегнати обстоятелства. От своя страна ФПП от ЕС с активи в британски лири са устояли на натиска за откупуване, породен от напрежението на пазара на британски държавни ценни книжа през септември 2022 г. Този опит показва, че защитните мерки в Регламента за ФПП са действали според очакванията. От друга страна обаче, **в доклада за ФПП от 2023 г. бяха установени някои недостатъци и бе отбелязано, че те следва да бъдат проучени допълнително.**

ФПП от ЕС се подкрепят и от скорошното изменение на две директиви – за лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ЛУАИФ), и за предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) ([2]), с което бяха въведени хармонизирани разпоредби за разширяване на достъпа на инвестиционните фондове от отворен тип до инструментите за управление на ликвидността (ИУЛ). С новата уредба на ИУЛ бе засилено управлението на ликвидността от страна на ФПП от ЕС, с което се повиши устойчивостта им на напрежение.

Накрая, в настоящото известие са взети предвид констатациите на Съвета за финансова стабилност, който в своя „Окончателен доклад за устойчивостта на ФПП“ от октомври 2021 г. отбеляза, че уредбата на ФПП в някои юрисдикции може да е насърчила превантивни откупувания от страна на някои инвеститори в опит да избегнат евентуално налагане на ИУЛ при нарушаване на дадени регулаторни прагове. Има доказателства, че това може да се е случило по време на масовите тегления на парични средства през март 2020 г.

С оглед на гореизложеното и въз основа на анализ на данните Европейската комисия смята, че е необходимо да се разгледа тълкуването на някои аспекти на Регламента за ФПП, за да се предостави по-голяма сигурност на ФПП от ЕС.

С настоящото известие Европейската комисия насърчава и призовава за еднообразен подход към надзора на ФПП от ЕС, както и за подходящ обмен на информация между националните компетентни органи, особено при възникването на рискове за финансовата стабилност.

(1) Кои са основните разпоредби относно състава на портфейла, които управляващите активите на ФПП лица трябва да спазват?

В членове 24, 25 и 34 от Регламента за ФПП се определят портфейлните изисквания, които ФПП трябва да спазват с оглед на своята ликвидност и стабилност. В посочените разпоредби се определя съставът на портфейла на ФПП по отношение на активите с дневен и седмичен матуритет и обратните репо споразумения, с минимални прагове за всеки вид ФПП – ФПП с постоянна нетна стойност на активите (НСА), инвестиращи в държавни дългови инструменти, ФПП със слабо променлива НСА и ФПП с променлива НСА.

В член 28 от Регламента за ФПП се урежда въпросът с тестовете за устойчивост на ФПП, с които да се провери доколко ликвидността и качеството на активите на ФПП са устойчиви на дадено напрежение.

([1]) Доклад на Комисията до Европейския парламент и Съвета относно адекватността на Регламент (ЕС) 2017/1131 на Европейския парламент и на Съвета относно фондовете на паричния пазар от пруденциална и икономическа гледна точка (COM(2026) 350).

([2]) Директива (ЕС) 2024/927 на Европейския парламент и на Съвета от 13 март 2024 г. за изменение на директиви 2011/61/ЕС и 2009/65/ЕО по отношение на договореностите за делегиране, управлението на ликвидния риск, надзорната отчетност, предоставянето на депозитарни услуги и услуги по отговорно пазене и предоставянето на заеми от алтернативни инвестиционни фондове: (ОВ L, 2024/927, 26.3.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/927/oj).

(2) **Ако обратните репо споразумения и активите с дневен и седмичен матуритет в портфейла на ФПП са с точните посочени в Регламента за ФПП проценти, това винаги ли е достатъчно, за да се приеме, че съответните портфейлни изисквания на Регламента за ФПП се спазват неотклонно?**

Не. В членове 24, 25 и 34, заедно с член 28 от Регламента за ФПП, се посочва, че дадените проценти за състава на портфейла представляват минимално изискване. Макар и да е необходимо да се спазват праговете, определени в членове 24, 25 и 34, те следва да се разбират като минимални прагове. В Регламента за ФПП се определят и други задължения, които, в зависимост от обстоятелствата при ФПП, могат да породят по-строги изисквания. Член 28, параграф 4 от Регламента за ФПП изисква от ФПП стабилност на ликвидността и на качеството на държаните активи. Това означава, че тази ликвидност и активи следва да са устойчиви на дадено напрежение, особено при неблагоприятна конюнктура. Поради това може да се наложи съставът на портфейла на ФПП да надвиши изискуемите проценти, по-специално поради изискванията на член 27 за познаване на клиентите и резултатите от тестовете за устойчивост на ФПП по член 28 от Регламента за ФПП.

В тази връзка Европейската комисия определи в доклада за ФПП от 2026 г. равнища на устойчивост, взимайки за основа седмичните ликвидни активи като подходящо средство за надзор и управление на риска с оглед на спазването на Регламента за ФПП. Под тези равнища на устойчивост, с цел да се осигури устойчивост на целия пазар („равнища на устойчивост на пазара“), екипите по управление на риска на ФПП и техните управители следва да засилят контрола си, а националните компетентни органи – да повишат надзорния контрол на ФПП и взаимодействието си с тях.

(3) **Необходимо ли е управителят на ФПП с постоянна или със слабо променлива НСА да задейства ИУЛ веднага щом равнището на ликвидните активи спадне под ограниченията, определени в членове 24, 25 и 34 от Регламента за ФПП?**

Не. С определянето на минимални буфери на ликвидни активи се цели да се позволи на ФПП да се справят с откупуванията и да се предотврати ликвидиране на активите им по силно занижена цена – неща, които могат да възникнат при неблагоприятна пазарна конюнктура.

Управителите на ФПП с постоянна и със слабо променлива НСА са длъжни да спазват член 24, параграф 2 от Регламента за ФПП, когато съответните портфейлни изисквания вече не се удовлетворяват – например когато активите със седмичен матуритет са по-малко от 30 % от активите на такива ФПП.

Член 25, параграф 2 от Регламента за ФПП съдържа подобни разпоредби, когато „стандартен“ ФПП с променлива НСА не удовлетворява портфейлните изисквания на член 25 от Регламента за ФПП.

Накрая, член 34, параграф 1, буква а) от Регламента за ФПП съдържа специални разпоредби за ФПП с постоянна и със слабо променлива НСА.

В посочените членове се предвижда и допуска възможност съставът на портфейла на ФПП да спадне под нормативните ограничения – в т.ч. минималните изисквания за ликвидни активи – поради упражняване на права за записване или обратно изкупуване или по причини извън контрола на управителя на ФПП. В това отношение увеличените откупувания при неблагоприятна пазарна конюнктура трябва да се разглеждат като обстоятелство извън контрола на управителя, като се отбелязва обаче, че такива обстоятелства възникват много рядко.

По силата на посочените разпоредби, когато ФПП вече не удовлетворява съответните портфейлни изисквания, неговият управител следва от името на ФПП да си постави за приоритет коригирането на тази ситуация, като същевременно отчита интересите на инвеститорите – както е предвидено в Регламента за ФПП.

Що се отнася до ФПП с постоянна НСА, инвестиращи в държавни дългови инструменти, и до ФПП със слабо променлива НСА, съветът е длъжен, по силата на член 34, параграф 1, буква а) от Регламента за ФПП, в разумен срок обстойно да оцени ситуацията и да посочи подходящ начин на действие. До приключването на обстойната оценка, от управителите на краткосрочни ФПП не се иска да предприемат други мерки във връзка с портфейлните изисквания освен за изпълнението на общите задължения, определени в член 24, параграф 2 от Регламента за ФПП, за поставяне като приоритет коригирането на тази ситуация при надлежното отчитане на интересите на притежателите на дялове или акционерите на дадения ФПП.

По силата на член 34, параграф 1, буква а) от Регламента за ФПП, след като обстойно оцени ситуацията, съветът може да избере сред предвидените в посочената разпоредба алтернативни мерки и следователно да реши, както е предвидено в член 34, параграф 1, буква а), подточка iv) от Регламента за ФПП, да не предприема незабавни действия, различни от изпълнението на задължението по член 24, параграф 2 от същия регламент.

По такъв начин в случаите, посочени в член 34, параграф 1, буква а) от Регламента за ФПП, ФПП с постоянна и със слабо променлива НСА могат да използват своите буфери, за да управляват ликвидността при неблагоприятна пазарна конюнктура, когато тя временно спадне под определените ѝ прагове, без да се налага да задействат ИУЛ. В тези случаи от управителите на ФПП с постоянна и със слабо променлива НСА се очаква да си поставят за приоритет предприемането на корективни действия за възстановяване на буферите. Въпросните действия трябва да бъдат предприети възможно най-бързо и в срок, който защитава интересите на инвеститорите. Тези действия не засягат задълженията по член 34, параграф 1, буква а) и буква б) от Регламента за ФПП за информиране и за оценка. С дерогация се ползват случаите, посочени в член 34, параграф 1, буква а) от Регламента за ФПП, които се отнасят до ситуациите, при които посоченият в член 24, параграф 1, буква д) дял на активите със седмичен матуритет спадне под 10 % от общите активи на дадения ФПП.