Den Europæiske Unions
Tidende

DA
C-udgaven

C/2026/2641

13.5.2026

Meddelelse fra Kommissionen om fortolkning og gennemførelse af visse retlige bestemmelser i forordningen om pengemarkedsforeninger

(C/2026/2641)

Europa-Kommissionen har udarbejdet dette dokument med ofte stillede spørgsmål om pengemarkedsforeninger som opfølgning på Kommissionens rapport om pengemarkedsforeninger, der blev offentliggjort den 20. juli 2023 (2023-rapporten om pengemarkedsforeninger). Dokumentet ledsager Europa-Kommissionens opfølgende rapport om pengemarkedsforeninger fra 2026 (2026-rapporten om pengemarkedsforeninger) ([1]).

I 2023-rapporten om pengemarkedsforeninger blev det konkluderet, at forordningen om pengemarkedsforeninger med succes havde bestået den likviditetsstresstest, som pengemarkedsforeninger oplevede under den covid-19-relaterede uro på markedet i marts 2020, med hensyn til de rentestigninger, der forekom omkring denne periode, og den dermed forbundne tilpasning af priser på finansielle aktiver. Ingen pengemarkedsforeninger med hjemsted i EU var nødt til at anvende indløsningsgebyrer eller -gates eller suspendere indløsningerne under disse stressbegivenheder. På samme måde modstod pengemarkedsforeninger i EU med fokus på aktiver i britiske pund det indløsningspres, der var forbundet med stress på statsobligationsmarkedet i september 2022. Disse erfaringer viser, at garantierne i forordningen om pengemarkedsforeninger har fungeret efter hensigten. Imidlertid **blev der i 2023-rapporten om pengemarkedsforeninger konstateret visse mangler, og det blev bemærket, at de bør vurderes yderligere**.

Pengemarkedsforeninger i EU drager også fordel af den seneste revision af direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet) og direktiverne om institutter for kollektiv investering i værdipapirer (UCITS) ([2]), som fastsatte de harmoniserede regler med henblik på at øge tilgængeligheden af likviditetsstyringsværktøjer til åbne fonde. Den nye ramme for likviditetsstyringsværktøjer styrker likviditetsstyringen yderligere i pengemarkedsforeninger i EU og øger deres modstandsdygtighed i stressperioder.

Endelig tages der i denne meddelelse hensyn til konklusionerne fra Rådet for Finansiel Stabilitet, som i sin endelige rapport fra oktober 2021 om pengemarkedsforeningers modstandsdygtighed bemærkede, at reglerne for pengemarkedsforeninger i nogle jurisdiktioner kan have tilskyndet til fremskyndede investorindløsninger, da investorerne forsøgte at undgå eventuel indførelse af likviditetsstyringsværktøjer, hvor visse lovbestemte tærskler blev overskredet. Der foreligger en vis dokumentation for, at dette kan være sket under den stress, som opstod i forbindelse med en øget efterspørgsel efter kontanter i marts 2020 (det såkaldte »dash for cash«).

I lyset af ovenstående og understøttet af dataanalyse finder Europa-Kommissionen det nødvendigt at behandle fortolkningen af visse aspekter af forordningen om pengemarkedsforeninger for at skabe større sikkerhed for EU's pengemarkedsforeninger.

Med denne meddelelse støtter og tilskynder Europa-Kommissionen til en harmoniseret tilgang vedrørende tilsyn med pengemarkedsforeninger i EU samt passende informationsudveksling mellem de nationale kompetente myndigheder, navnlig når der opstår risici, som udgør en potentiel trussel mod den finansielle stabilitet.

1) Hvad er de vigtigste bestemmelser om porteføljesammensætning, som pengemarkedsforeningers kapitalforvaltere skal overholde?

I artikel 24, 25 og 34 i forordningen om pengemarkedsforeninger fastsættes der porteføljekrav, som pengemarkedsforeninger skal tage hensyn til for at sikre deres likviditet og stabilitet. Disse bestemmelser fastsætter pengemarkedsforeningers porteføljesammensætning for så vidt angår aktiver med udløb inden for en dag og inden for en uge og omvendte genkøbsaftaler med minimumstærskler for hver type pengemarkedsforening (statsgældsbaseret pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi, pengemarkedsforening med nettoaktivværdi med lav volatilitet og pengemarkedsforening med variabel nettoaktivværdi).

Ved artikel 28 i forordningen om pengemarkedsforeninger er der fastsat en ramme for stresstestning af pengemarkedsforeninger med henblik på at påvise, at likviditeten og kvaliteten af aktiverne i en pengemarkedsforening er robuste nok til at modstå sårbarheder.

([1]) Rapport fra Kommissionen til Europa-Parlamentet og Rådet om tilstrækkeligheden af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1131 om pengemarkedsforeninger ud fra et tilsynsmæssigt og økonomisk synspunkt (COM (2026) 350).

([2]) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2024/927 af 13. marts 2024 om ændring af direktiv 2011/61/EU og 2009/65/EF for så vidt angår delegeringsaftaler, likviditetsrisikostyring, indberetning med henblik på tilsyn, levering af depositar- og opbevaringsydelser og alternative investeringsfondes lånudstedelse: (EUT L, 2024/927, 26.3.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/927/oj).

2) **Hvis en pengemarkedsforenings porteføljе omfatter de præcise procentdele af omvendte genkøbsaftaler og aktiver med udløb inden for en dag og inden for en uge som fastsat i forordningen om pengemarkedsforeninger, vil dette så altid blive anset for tilstrækkeligt til at overholde de relevante porteføljebestemmelser i henhold til forordningen om pengemarkedsforeninger til enhver tid?**

Nej. I artikel 24, 25 og 34, sammenholdt med artikel 28 i forordningen om pengemarkedsforeninger, fastsættes det, at de anførte procentdele af porteføljesammensætningen er minimumskrav. Selv om det er nødvendigt at overholde de tærskler, der er fastsat i artikel 24, 25 og 34, bør de forstås som minimumstærskler. Ved forordningen om pengemarkedsforeninger fastsættes også andre forpligtelser, som afhængigt af pengemarkedsforeningens omstændigheder kan medføre højere krav. I henhold til artikel 28, stk. 4, i forordningen om pengemarkedsforeninger skal pengemarkedsforeninger være robuste med hensyn til likviditeten og kvaliteten af de aktiver, de besidder. Disse skal være tilstrækkelige til at modstå sårbarheder, navnlig i stressperioder. Det kan derfor være nødvendigt, at en pengemarkedsforenings porteføljesammensætning overstiger de lovbestemte procentsatser, navnlig under hensyntagen til kravene i »kend din kunde«-politikken i henhold til artikel 27, og resultaterne af stresstestninger af pengemarkedsforeninger i henhold til artikel 28 i forordningen om pengemarkedsforeninger.

I den forbindelse identificerede Kommissionen i 2026-rapporten om pengemarkedsforeninger niveauer for modstandsdygtighed baseret på aktiver, der kan realiseres inden for en uge, og som kan fungere som tilsyns- og risikostyringsværktøjer til at sikre overholdelse af forordningen om pengemarkedsforeninger. Hvis disse niveauer for modstandsdygtighed ikke er opfyldt, bør pengemarkedsforeningernes risikostyringsteams og disse pengemarkedsforeningers forvaltere intensivere deres kontrol, og de nationale kompetente myndigheder bør øge niveauet for deres tilsynskontrol og engagement.

3) **Skal forvalteren af en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi eller en pengemarkedsforening med nettoaktivværdi med lav volatilitet aktivere likviditetsstyringsværktøjer, så snart niveauet af likvide aktiver falder under de grænser, der er fastsat i artikel 24, 25 og 34 i forordningen om pengemarkedsforeninger?**

Nej. Formålet med at fastsætte buffere for minimumslikviditet er at sikre, at pengemarkedsforeninger kan håndtere indløsninger, og at forhindre, at en pengemarkedsforenings aktiver realiseres til stærkt nedsatte priser, hvilket kan forekomme i perioder med stressede markedsbetingelser.

Forvaltere af pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi og pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet skal overholde artikel 24, stk. 2, i forordningen om pengemarkedsforeninger, når de relevante porteføljekrav ikke længere er opfyldt (f.eks. hvis aktiverne i en pengemarkedsforening med konstant nettoaktivværdi eller en pengemarkedsforening med nettoaktivværdi med lav volatilitet består af mindre end 30 % aktiver med udløb inden for en uge).

Artikel 25, stk. 2, i forordningen om pengemarkedsforeninger indeholder lignende bestemmelser, hvis en standardpengemarkedsforening med variabel nettoaktivværdi ikke opfylder de porteføljekrav, der er fastsat i artikel 25 i forordningen om pengemarkedsforeninger.

Endelig indeholder artikel 34, stk. 1, litra a), i forordningen om pengemarkedsforeninger specifikke bestemmelser for pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi eller pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet.

Disse artikler fastsætter og foreskriver, at pengemarkedsforeningers porteføljesammensætning kan falde under de lovbestemte grænser, herunder minimumskravene for likvide aktiver, som følge af udøvelse af tegnings- eller indløsningsrettigheder eller af grunde, som pengemarkedsforeningens forvalter ikke har indflydelse på. I den forbindelse skal øgede indløsninger under stressede markedsbetingelser anses for at være uden for forvalterens indflydelse; det bemærkes imidlertid, at sådanne årsager forekommer meget sjældent.

Hvis pengemarkedsforeningen ikke længere opfylder de relevante porteføljekrav, bør forvalteren af pengemarkedsforeningen på vegne af denne og i henhold til disse bestemmelser prioritere at rette op på denne situation, samtidig med at der også tages hensyn til investorernes interesser som fastsat i forordningen om pengemarkedsforeninger.

I forbindelse med statsgældsbaserede pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi og pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet har bestyrelsen pligt til at foretage en dokumenteret vurdering med henblik på at træffe passende foranstaltninger, jf. artikel 34, stk. 1, litra a), i forordningen om pengemarkedsforeninger, og dette bør ske inden for tidsfrist, der er rimelig for en sådan vurdering. Indtil den dokumenterede vurdering er afsluttet, er forvaltere af pengemarkedsforeninger med kort løbetid ikke forpligtet til at træffe andre foranstaltninger i forbindelse med porteføljebestemmelser bortset fra at opfylde de generelle forpligtelser, der er fastsat i artikel 24, stk. 2, i forordningen om pengemarkedsforeninger, om at give prioritet til at rette op på den pågældende situation under behørig hensyntagen til interesserne for indehaverne af andele eller kapitalandele.

I overensstemmelse med artikel 34, stk. 1, litra a), i forordningen om pengemarkedsforeninger kan bestyrelsen efter at have foretaget en dokumenteret vurdering af situationen vælge mellem de alternative foranstaltninger, der er fastsat i denne bestemmelse, og kan derfor beslutte ikke at træffe nogen øjeblikkelige foranstaltninger bortset fra at opfylde forpligtelsen i artikel 24, stk. 2, som fastsat i artikel 34, stk. 1, litra a), nr. iv), i forordningen om pengemarkedsforeninger.

Som følge heraf kan pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi og pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet i de tilfælde, der er omhandlet i artikel 34, stk. 1, litra a), i forordningen om pengemarkedsforeninger, anvende deres buffere med henblik på likviditetsstyring under stressede markedsbetingelser, hvis de midlertidigt falder under likviditetstærsklerne uden at skulle aktivere likviditetsstyringsværktøjer. I disse tilfælde forventes det, at forvaltere af pengemarkedsforeninger med konstant nettoaktivværdi og pengemarkedsforeninger med nettoaktivværdi med lav volatilitet prioriterer at træffe korrigerende foranstaltninger for at genoprette bufferne. Disse skal træffes så hurtigt som muligt og inden for en tidsramme, der beskytter investorernes interesser. Dette berører ikke forpligtelserne vedrørende underretning og vurdering i henhold til artikel 34, stk. 1, litra a) og b), i forordningen om pengemarkedsforeninger. Dette gælder dog ikke i de tilfælde, der er omhandlet i artikel 34, stk. 1, litra b), i forordningen om pengemarkedsforeninger, som vedrører situationer, hvor andelen af aktiver med udløb inden for en uge, jf. artikel 24, stk. 1, litra e), falder til under 10 % af dens samlede aktiver.