Επίσημη Εφημερίδα
της Ευρωπαϊκής Ένωσης

EL
Σειρά C

C/2026/2641

13.5.2026

Ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με την ερμηνεία και την εφαρμογή ορισμένων νομικών διατάξεων του κανονισμού για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς

(C/2026/2641)

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συνέταξε το παρόν έγγραφο συχνών ερωτήσεων (FAQ) σχετικά με τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς (ΑΚΧΑ) για να δώσει συνέχεια στην έκθεση της Επιτροπής για τα ΑΚΧΑ, η οποία δημοσιεύτηκε στις 20 Ιουλίου 2023 (έκθεση του 2023 για τα ΑΚΧΑ). Συνοδεύει την έκθεση μεταπαρακολούθησης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής του 2026 για τα ΑΚΧΑ (έκθεση του 2026 για τα ΑΚΧΑ) ([1]).

Η έκθεση του 2023 για τα ΑΚΧΑ κατέληξε στο συμπέρασμα ότι ο κανονισμός για τα ΑΚΧΑ είχε περάσει επιτυχώς τη δοκιμή της κρίσης ρευστότητας που αντιμετώπισαν τα ΑΚΧΑ κατά τη διάρκεια της αναταραχής της αγοράς του Μαρτίου του 2020 που σχετιζόταν με τη νόσο COVID-19, με τις αυξήσεις των επιτοκίων που εφαρμόστηκαν εκείνη την περίοδο και τη σχετική ανατιμολόγηση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων. Κανένα ΑΚΧΑ στην ΕΕ δεν χρειάστηκε να επιβάλει τέλη εξαγοράς ή όρια εξαγοράς ή να αναστείλει τις εξαγορές κατά τη διάρκεια αυτών των ακραίων γεγονότων. Ομοίως, τα ΑΚΧΑ της ΕΕ που επικεντρώνονται σε περιουσιακά στοιχεία σε GBP άντεξαν στις πιέσεις εξαγοράς που συνδέονταν με τις ακραίες συνθήκες που επικρατούσαν στην αγορά κρατικών ομολόγων τον Σεπτέμβριο του 2022. Οι εμπειρίες αυτές δείχνουν ότι οι διασφαλίσεις του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ λειτουργούν όπως είχε προβλεφθεί. Ωστόσο, **στην έκθεση του 2023 για τα ΑΚΧΑ εντοπίστηκαν ορισμένες ελλείψεις και επισημάνθηκε ότι οι ελλείψεις αυτές θα πρέπει να αξιολογηθούν περαιτέρω.**

Τα ΑΚΧΑ της ΕΕ επωφελούνται επίσης από την πρόσφατη αναθεώρηση των οδηγιών σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΔΟΕΕ) και τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) ([2]) με την οποία θεσπίστηκαν εναρμονισμένοι κανόνες για την αύξηση της διαθεσιμότητας εργαλείων διαχείρισης ρευστότητας από οργανισμούς ανοικτού τύπου. Το νέο πλαίσιο για τα εργαλεία διαχείρισης ρευστότητας ενισχύει ακόμα περισσότερο τη διαχείριση της ρευστότητας των ΑΚΧΑ της ΕΕ και αυξάνει την ανθεκτικότητά τους σε περιόδους ακραίων καταστάσεων.

Τέλος, στην παρούσα ανακοίνωση λαμβάνονται υπόψη τα ευρήματα του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, το οποίο, στην τελική του έκθεση σχετικά με την ανθεκτικότητα των ΑΚΧΑ («Final Report on MMF resilience») του Οκτωβρίου 2021, επισήμανε ότι οι κανόνες για τα ΑΚΧΑ σε ορισμένες δικαιοδοσίες ενδέχεται να ενθάρρυναν προληπτικές εξαγορές μεριδίων επενδυτών, καθώς οι επενδυτές επιδίωξαν να αποφύγουν το ενδεχόμενο επιβολής εργαλείων διαχείρισης ρευστότητας σε περίπτωση παραβίασης ορισμένων κανονιστικών ορίων. Υπάρχουν κάποια στοιχεία ότι αυτό μπορεί να συνέβη κατά τη διάρκεια της «κούρσας για μετρητά» του Μαρτίου 2020.

Υπό το πρίσμα των ανωτέρω, και βασιζόμενη στην ανάλυση των δεδομένων, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θεωρεί αναγκαίο να εξεταστεί η ερμηνεία ορισμένων πτυχών του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, ώστε να παράσχει μεγαλύτερη βεβαιότητα στην κοινότητα των ΑΚΧΑ της ΕΕ.

Με την παρούσα ανακοίνωση, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στηρίζει και ζητεί την υιοθέτηση εναρμονισμένης προσέγγισης για την εποπτεία των ΑΚΧΑ της ΕΕ, καθώς και δέουσα ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των εθνικών αρμόδιων αρχών, ιδίως όταν προκύπτουν κίνδυνοι που θα μπορούσαν να απειλήσουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

(1) **Ποιες είναι οι κύριες διατάξεις σχετικά με τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου με τις οποίες πρέπει να συμμορφώνονται οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων των ΑΚΧΑ;**

Τα άρθρα 24, 25 και 34 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ καθορίζουν τις απαιτήσεις χαρτοφυλακίου τις οποίες πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τα ΑΚΧΑ για τη διασφάλιση της ρευστότητας και της σταθερότητάς τους. Οι διατάξεις αυτές ορίζουν τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου των ΑΚΧΑ, όσον αφορά τα περιουσιακά στοιχεία ημερήσιας και εβδομαδιαίας ωρίμανσης και τις συμφωνίες αγοράς και επαναπώλησης, με ελάχιστα όρια για κάθε είδος ΑΚΧΑ [ΑΚΧΑ σταθερής καθαρής αξίας ενεργητικού δημόσιου χρέους (σταθερής ΚΑΕ), ΑΚΧΑ καθαρής αξίας ενεργητικού χαμηλής μεταβλητότητας (ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας) και ΑΚΧΑ κυμαινόμενης καθαρής αξίας ενεργητικού (κυμαινόμενης ΚΑΕ)].

Το άρθρο 28 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ καθορίζει ένα πλαίσιο για τις προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων για τα ΑΚΧΑ, ώστε να αποδεικνύεται ότι η ρευστότητα και η ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων ενός ΑΚΧΑ είναι αρκετά ανθεκτικές έναντι ευπαθειών.

([1]) Έκθεση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο σχετικά με την επάρκεια του κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς από άποψη προληπτικής εποπτείας και οικονομική άποψη [COM (2026) 350].

([2]) Οδηγία (ΕΕ) 2024/927 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Μαρτίου 2024, για την τροποποίηση των οδηγιών 2011/61/ΕΕ και 2009/65/ΕΚ όσον αφορά τις ρυθμίσεις ανάθεσης καθηκόντων, τη διαχείριση κινδύνου ρευστότητας, την υποβολή εποπτικών αναφορών, την παροχή υπηρεσιών θεματοφύλακα και φύλαξης και τη δανειοδότηση από οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων: (ΕΕ L, 2024/927, 26.3.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/927/oj).

(2) **Εάν το χαρτοφυλάκιο ενός ΑΚΧΑ περιλαμβάνει τα ακριβή ποσοστά των συμφωνιών αγοράς και επαναπώλησης και των περιουσιακών στοιχείων ημερήσιας και εβδομαδιαίας ωρίμανσης που ορίζονται στον κανονισμό για τα ΑΚΧΑ, θεωρείται αυτό πάντοτε επαρκές για τη συμμόρφωσή του, ανά πάσα στιγμή, με τους σχετικούς κανόνες χαρτοφυλακίου βάσει του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ;**

Όχι. Στα άρθρα 24, 25 και 34 σε συνδυασμό με το άρθρο 28 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ ορίζεται ότι τα προβλεπόμενα ποσοστά σύνθεσης του χαρτοφυλακίου συνιστούν ελάχιστες απαιτήσεις. Μολονότι η συμμόρφωση με τα όρια που προβλέπονται στα άρθρα 24, 25 και 34 είναι υποχρεωτική, αυτά θα πρέπει να νοούνται ως ελάχιστα όρια. Ο κανονισμός για τα ΑΚΧΑ καθορίζει και άλλες υποχρεώσεις, οι οποίες, ανάλογα με τις περιστάσεις του ΑΚΧΑ, ενδέχεται να οδηγούν σε υψηλότερες απαιτήσεις. Σύμφωνα με το άρθρο 28 παράγραφος 4 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, τα ΑΚΧΑ πρέπει να είναι ανθεκτικά από άποψη ρευστότητας και ποιότητας των κατεχόμενων περιουσιακών στοιχείων. Η ρευστότητα και η ποιότητά τους πρέπει να είναι επαρκείς ώστε να μπορούν να αντέξουν στις ευπάθειες, ιδίως σε περιόδους ακραίων καταστάσεων. Επομένως, μπορεί να είναι αναγκαίο η σύνθεση του χαρτοφυλακίου ενός ΑΚΧΑ να υπερβαίνει τα κανονιστικά ποσοστά, λαμβανομένων ιδίως υπόψη των απαιτήσεων της πολιτικής «γνωρίστε τον πελάτη σας», σύμφωνα με το άρθρο 27, και των αποτελεσμάτων των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων για τα ΑΚΧΑ, σύμφωνα με το άρθρο 28 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ.

Στο πλαίσιο αυτό, στην έκθεση του 2026 για τα ΑΚΧΑ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προσδιόρισε επίπεδα ανθεκτικότητας με βάση εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία ικανά να χρησιμεύσουν ως εργαλεία εποπτείας και διαχείρισης κινδύνων για τη διασφάλιση της συμμόρφωσης με τον κανονισμό για τα ΑΚΧΑ. Κάτω από αυτά τα επίπεδα ανθεκτικότητας, για να διασφαλιστεί η ανθεκτικότητα σε ολόκληρη την αγορά (επίπεδα ανθεκτικότητας της αγοράς), οι ομάδες διαχείρισης κινδύνων και οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να εντείνουν τον έλεγχό τους και οι εθνικές αρμόδιες αρχές θα πρέπει να αυξάνουν το επίπεδο εποπτικού ελέγχου και εποπτικής συνεργασίας με τους εν λόγω διαχειριστές.

(3) **Πρέπει οι διαχειριστές ΑΚΧΑ σταθερής ΚΑΕ ή ΑΚΧΑ ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας να ενεργοποιούν εργαλεία διαχείρισης ρευστότητας μόλις το επίπεδο των ρευστών περιουσιακών στοιχείων μειωθεί κάτω από τα όρια που καθορίζονται στα άρθρα 24, 25 και 34 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ;**

Όχι. Σκοπός του καθορισμού ελάχιστων αποθεμάτων ρευστότητας είναι να διασφαλίζεται ότι τα ΑΚΧΑ μπορούν να αντεπεξέρχονται στις εξαγορές και να αποτρέπεται η ρευστοποίηση των περιουσιακών στοιχείων ενός ΑΚΧΑ σε ιδιαίτερα μειωμένες τιμές, η οποία μπορεί να προκύψει σε περιόδους ακραίων συνθηκών της αγοράς.

Οι διαχειριστές ΑΚΧΑ σταθερής ΚΑΕ και ΑΚΧΑ ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας υποχρεούνται να συμμορφώνονται με το άρθρο 24 παράγραφος 2 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ όταν δεν πληρούνται πλέον οι σχετικές απαιτήσεις χαρτοφυλακίου (για παράδειγμα, όταν τα περιουσιακά στοιχεία ενός ΑΚΧΑ σταθερής ΚΑΕ ή ενός ΑΚΧΑ ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας αποτελούνται κατά λιγότερο από 30 % από περιουσιακά στοιχεία εβδομαδιαίας ωρίμανσης).

Το άρθρο 25 παράγραφος 2 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ περιέχει παρόμοιες διατάξεις, όταν ένα «πρότυπο» ΑΚΧΑ κυμαινόμενης ΚΑΕ παραβιάζει τις απαιτήσεις χαρτοφυλακίου που προβλέπονται στο άρθρο 25 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ.

Τέλος, το άρθρο 34 παράγραφος 1 στοιχείο α) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ περιέχει ειδικές διατάξεις για τα ΑΚΧΑ σταθερής ΚΑΕ και τα ΑΚΧΑ ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας.

Στα εν λόγω άρθρα προβλέπεται και αναμένεται ότι η σύνθεση του χαρτοφυλακίου των ΑΚΧΑ μπορεί να υπολείπεται των κανονιστικών ορίων, συμπεριλαμβανομένων των ελάχιστων απαιτήσεων ρευστών στοιχείων ενεργητικού, λόγω της άσκησης δικαιωμάτων εγγραφής ή εξαγοράς ή για λόγους που εκφεύγουν του ελέγχου του διαχειριστή του ΑΚΧΑ. Στο πλαίσιο αυτό, οι αυξημένες εξαγορές σε ακραίες συνθήκες της αγοράς πρέπει να θεωρείται ότι εκφεύγουν του ελέγχου του διαχειριστή· σημειώνεται, ωστόσο, ότι οι περιστάσεις αυτές θα προκύψουν πολύ σπάνια.

Σύμφωνα με τις διατάξεις αυτές, όταν ένα ΑΚΧΑ δεν πληροί πλέον τις σχετικές απαιτήσεις χαρτοφυλακίου, ο διαχειριστής του ΑΚΧΑ, εξ ονόματος του ΑΚΧΑ, θα πρέπει να υιοθετεί ως πρωταρχικό στόχο τη διόρθωση της κατάστασης αυτής, λαμβάνοντας παράλληλα υπόψη τα συμφέροντα των επενδυτών, όπως ορίζεται στον κανονισμό για τα ΑΚΧΑ.

Όσον αφορά τα ΑΚΧΑ σταθερής ΚΑΕ δημόσιου χρέους και τα ΑΚΧΑ ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας, το διοικητικό συμβούλιο έχει καθήκον να προβαίνει σε τεκμηριωμένη αξιολόγηση της κατάστασης προκειμένου να προσδιορίσει την ενδεδειγμένη πορεία δράσης, όπως προβλέπεται στο άρθρο 34 παράγραφος 1 στοιχείο α) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, και το καθήκον αυτό θα πρέπει να εκπληρώνεται εντός του εύλογου χρονικού διαστήματος που απαιτείται για την εν λόγω αξιολόγηση. Έως ότου ολοκληρωθεί η τεκμηριωμένη αξιολόγηση, οι διαχειριστές βραχυπρόθεσμων ΑΚΧΑ δεν υποχρεούνται να λάβουν κανένα μέτρο σε σχέση με τους κανόνες χαρτοφυλακίου, εκτός από την εκπλήρωση των γενικών υποχρεώσεων που προβλέπονται στο άρθρο 24 παράγραφος 2 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ να υιοθετήσουν ως πρωταρχικό στόχο τη διόρθωση της κατάστασης αυτής, λαμβάνοντας δεόντως υπόψη το συμφέρον των μεριδιούχων ή των μετόχων τους.

Σύμφωνα με το άρθρο 34 παράγραφος 1 στοιχείο α) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, αφού προβεί σε τεκμηριωμένη αξιολόγηση της κατάστασης, το διοικητικό συμβούλιο μπορεί να επιλέξει μεταξύ των εναλλακτικών μέτρων που προβλέπονται στην εν λόγω διάταξη και, ως εκ τούτου, μπορεί να αποφασίσει να μην αναλάβει άμεση δράση πέραν της εκπλήρωσης της υποχρέωσης που προβλέπεται στο άρθρο 24 παράγραφος 2, όπως ορίζεται στο άρθρο 34 παράγραφος 1 στοιχείο α) σημείο iv) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ.

Ως εκ τούτου, στις περιπτώσεις που αναφέρονται στο άρθρο 34 παράγραφος 1 στοιχείο α) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, τα ΑΚΧΑ σταθερής ΚΑΕ και τα ΑΚΧΑ ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας μπορούν να χρησιμοποιούν τα αποθέματα ασφαλείας τους για σκοπούς διαχείρισης ρευστότητας υπό ακραίες συνθήκες της αγοράς, αν τα επίπεδα ρευστότητάς τους μειωθούν προσωρινά κάτω από τα όρια, χωρίς να χρειάζεται να ενεργοποιήσουν εργαλεία διαχείρισης ρευστότητας. Στις περιπτώσεις αυτές, αναμένεται από τους διαχειριστές ΑΚΧΑ σταθερής ΚΑΕ και ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας να δώσουν προτεραιότητα στη λήψη διορθωτικών μέτρων για την αποκατάσταση των αποθεμάτων ασφαλείας. Τα μέτρα αυτά πρέπει να λαμβάνονται το συντομότερο δυνατόν και εντός χρονικού πλαισίου που προστατεύει τα συμφέροντα των επενδυτών. Η υποχρέωση αυτή δεν επηρεάζει τις υποχρεώσεις ενημέρωσης και αξιολόγησης βάσει του άρθρου 34 παράγραφος 1 στοιχεία α) και β) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ. Ωστόσο, αυτό δεν ισχύει για τις περιπτώσεις που αναφέρονται στο άρθρο 34 παράγραφος 1 στοιχείο β) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ οι οποίες αφορούν καταστάσεις μείωσης των περιουσιακών στοιχείων εβδομαδιαίας ωρίμανσης, όπως ορίζονται στο άρθρο 24 παράγραφος 1 στοιχείο ε), κάτω από το 10 % του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων του ΑΚΧΑ.