Publicatieblad
van de Europese Unie

NL
C-serie

C/2026/2641

13.5.2026

Mededeling van de Commissie over de interpretatie en uitvoering van bepaalde wettelijke bepalingen van de verordening geldmarktfondsen

(C/2026/2641)

De Europese Commissie heeft dit document met veelgestelde vragen (FAQ's) over geldmarktfondsen ("MMF's") opgesteld als follow-up van het verslag van de Commissie over MMF's, dat op 20 juli 2023 is gepubliceerd ("het MMF-verslag 2023"). Het hoort bij het follow-up-MMF-verslag 2026 van de Europese Commissie ("het MMF-verslag 2026") ([1]).

Uit het MMF-verslag 2023 blijkt dat de MMF-verordening geslaagd was voor de liquiditeitsstresstest die geldmarktfondsen hadden ondervonden tijdens de door COVID-19 veroorzaakte onrust op de markt in maart 2020, met de toen doorgevoerde renteverhogingen en de daarmee samenhangende herwaardering van financiële activa. Geen van de in de EU gevestigde MMF's heeft tijdens deze stressgebeurtenissen terugbetalingsvergoedingen of -beperkingen moeten toepassen of terugbetalingen moeten opschorten. EU-MMF's die zich op activa in GBP richtten, hebben eveneens de terugbetalingsdruk als gevolg van de spanningen op de markt voor Brits overheidspapier van september 2022 weerstaan. Uit deze ervaringen blijkt dat de waarborgen in de MMF-verordening hebben gefunctioneerd zoals beoogd. In het **MMF-verslag 2023 werden echter enkele tekortkomingen vastgesteld en werd opgemerkt dat deze verder moesten worden beoordeeld**.

EU-MMF's hebben ook baat bij de recente herziening van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (abi-beheerdersrichtlijn) en de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) ([2]) waarin geharmoniseerde regels worden vastgesteld om de beschikbaarheid van instrumenten voor liquiditeitsbeheer voor open-end fondsen te vergroten. Het nieuwe kader voor instrumenten voor liquiditeitsbeheer versterkt het liquiditeitsbeheer van EU-MMF's en vergroot hun veerkracht in tijden van stress.

Tot slot wordt in deze mededeling rekening gehouden met de bevindingen van de Raad voor financiële stabiliteit, die in zijn eindverslag over de veerkracht van MMF's van oktober 2021 opmerkte dat regels voor MMF's in sommige rechtsgebieden preventieve terugbetalingen door beleggers kunnen hebben aangemoedigd, aangezien beleggers hebben geprobeerd te voorkomen dat instrumenten voor liquiditeitsbeheer werden opgelegd wanneer bepaalde regelgevingsdrempels werden overschreden. Er zijn aanwijzingen dat dit mogelijk is gebeurd tijdens de "dash for cash"-stress van maart 2020.

In het licht van het bovenstaande en ondersteund door een gegevensanalyse acht de Europese Commissie het noodzakelijk verder in te gaan op de interpretatie van bepaalde aspecten van de MMF-verordening om de MMF-gemeenschap in de EU meer zekerheid te bieden.

Met deze mededeling verleent de Europese Commissie steun aan en pleit zij voor een geharmoniseerde aanpak van het toezicht op EU-MMF's en passende informatie-uitwisseling tussen nationale bevoegde autoriteiten, met name wanneer zich risico's voordoen die een potentiële bedreiging vormen voor de financiële stabiliteit.

(1) Wat zijn de belangrijkste bepalingen inzake portefeuillesamenstelling waaraan vermogensbeheerders van MMF's moeten voldoen?

De artikelen 24, 25 en 34 van de MMF-verordening bevatten portefeuillevereisten waarmee MMF's rekening moeten houden om hun liquiditeit en stabiliteit te waarborgen. Het gaat daarin over de portefeuillesamenstelling van MMF's met betrekking tot dagelijks en wekelijks vervallende activa en omgekeerde retrocessieovereenkomsten, met minimumdrempels voor elk type MMF (als overheidsschuld met constante intrinsieke waarde (CNAV), met een intrinsieke waarde en een lage volatiliteit (LVNAV) en met een variabele intrinsieke waarde (VNAV)).

Artikel 28 van de MMF-verordening voorziet in een kader voor MMF-stresstests om aan te tonen dat de liquiditeit en de kwaliteit van de activa van een MMF robuust genoeg zijn om kwetsbaarheden het hoofd te bieden.

([1]) Verslag van de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad over de adequaatheid van Verordening (EU) 2017/1131 van het Europees Parlement en de Raad inzake geldmarktfondsen vanuit prudentieel en economisch oogpunt (COM(2026) 350).

([2]) Richtlijn (EU) 2024/927 van het Europees Parlement en de Raad van 13 maart 2024 tot wijziging van de Richtlijnen 2011/61/EU en 2009/65/EG wat betreft delegatieregelingen, liquiditeitsrisicobeheer, toezichtrapportage, verlening van bewaar- en bewaarnemingsdiensten en leninginitiëring door alternatieve beleggingsfondsen (PB L, 2024/927, 26.3.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/927/oj).

(2) **Indien de portefeuille van een MMF de precieze percentages omgekeerde retrocessieovereenkomsten en dagelijks en wekelijks vervallende activa omvat, zoals bepaald in de MMF-verordening, wordt dit dan altijd voldoende geacht om te allen tijde te voldoen aan de desbetreffende portefeuilleregels uit hoofde van de MMF-verordening?**

Nee. De artikelen 24, 25 en 34, samen met artikel 28, van de MMF-verordening bepalen dat de vastgestelde percentages van de portefeuillesamenstelling minimumvereisten zijn. Hoewel moet worden voldaan aan de in de artikelen 24, 25 en 34 vastgestelde drempels, moeten die drempels worden opgevat als minimumdrempels. De MMF-verordening bevat ook andere verplichtingen die, afhankelijk van de omstandigheden van het MMF, tot hogere vereisten kunnen leiden. Overeenkomstig artikel 28, lid 4, van de MMF-verordening moeten MMF's robuust zijn wat betreft de liquiditeit en de kwaliteit van de aangehouden activa. Deze moeten toereikend zijn om kwetsbaarheden te weerstaan, met name in tijden van stress. Als gevolg daarvan kan het nodig zijn dat de portefeuillesamenstelling van een MMF de voorgeschreven percentages overschrijdt, met name gelet op de vereisten van "ken uw cliënt" uit hoofde van artikel 27 en de resultaten van de stresstests voor MMF's uit hoofde van artikel 28 van de MMF-verordening.

In dit verband heeft de Europese Commissie in het MMF-verslag 2026 veerkrachtniveaus vastgesteld op basis van wekelijkse liquide activa die kunnen dienen als toezichts- en risicobeheerinstrumenten om de naleving van de MMF-verordening te waarborgen. Onder deze weerbaarheidsniveaus moeten de risicobeheerteams van MMF's en hun beheerders, om de veerkracht van de markt als geheel ("marktweerbaarheidsniveaus") te waarborgen, hun controle intensiveren en moeten de nationale bevoegde autoriteiten hun niveau van toezicht en betrokkenheid verhogen.

(3) **Moet de beheerder van een CNAV- of LVNAV-MMF instrumenten voor liquiditeitsbeheer activeren zodra het niveau van de liquide activa onder de in de artikelen 24, 25 en 34 van de MMF-verordening vastgestelde limieten valt?**

Nee. Het vaststellen van minimale liquiditeitsbuffers is bedoeld om ervoor te zorgen dat MMF's kunnen reageren op terugbetalingen en om te voorkomen dat de activa van een MMF worden geliquideerd tegen sterk gereduceerde prijzen, hetgeen zich kan voordoen in tijden van gespannen marktomstandigheden.

Beheerders van CNAV MMF's en LVNAV MMF's moeten voldoen aan artikel 24, lid 2, van de MMF-verordening wanneer niet langer aan de relevante portefeuillevereisten wordt voldaan (bijvoorbeeld wanneer de activa van een CNAV MMF of een LVNAV MMF voor minder dan 30 % bestaan uit wekelijks vervallende activa).

Artikel 25, lid 2, van de MMF-verordening bevat soortgelijke bepalingen wanneer een "standaard" VNAV MMF de portefeuillevereisten van artikel 25 van de MMF-verordening schendt.

Ten slotte bevat artikel 34, lid 1, punt a), van de MMF-verordening specifieke bepalingen voor CNAV MMF's en LVNAV MMF's.

Deze artikelen bepalen en houden er rekening mee dat de portefeuillesamenstelling van MMF's onder de wettelijke limieten kan vallen, met inbegrip van de minimumvereisten voor liquide activa, als gevolg van de uitoefening van inschrijvings- of terugbetalingsrechten of om redenen buiten de wil van de MMF-beheerder. In dit verband moet een toename van terugbetalingen in gespannen marktomstandigheden worden beschouwd als iets waarop de beheerder geen invloed heeft, waarbij echter moet worden opgemerkt dat dergelijke redenen zich zeer zelden zullen voordoen.

Op grond van deze bepalingen moet de MMF-beheerder, wanneer het MMF niet langer aan de relevante portefeuillevereisten voldoet, namens het MMF prioritair de doelstelling vaststellen om die situatie te corrigeren, waarbij ook rekening wordt gehouden met de belangen van beleggers, zoals bepaald in de MMF-verordening.

Met betrekking tot overheidsschuld-CNAV MMF's en LVNAV MMF's is de raad van bestuur verplicht een gedocumenteerde beoordeling van de situatie uit te voeren om vast te stellen hoe moet worden opgetreden, zoals bepaald in artikel 34, lid 1, punt a), van de MMF-verordening, en hieraan moet binnen een redelijke termijn worden voldaan als dat voor een dergelijke beoordeling nodig is. Totdat de gedocumenteerde beoordeling is afgerond, zijn beheerders van kortlopende MMF's niet verplicht met betrekking tot portefeuilleregels andere maatregelen te nemen dan het nakomen van de algemene verplichtingen van artikel 24, lid 2, van de MMF-verordening om als prioritaire doelstelling de correctie van die situatie vast te stellen, terdege rekening houdend met de belangen van hun deelnemers of aandeelhouders.

Overeenkomstig artikel 34, lid 1, punt a), van de MMF-verordening kan de raad van bestuur, na een gedocumenteerde beoordeling van de situatie, kiezen tussen de alternatieve maatregelen waarin die bepaling voorziet en derhalve besluiten geen andere onmiddellijke actie te ondernemen dan het nakomen van de verplichting van artikel 24, lid 2, zoals bepaald in artikel 34, lid 1, punt a), iv), van de MMF-verordening.

Bijgevolg kunnen CNAV MMF's en LVNAV MMF's in de in artikel 34, lid 1, punt a), van de MMF-verordening bedoelde gevallen hun buffers onder gespannen marktomstandigheden gebruiken voor liquiditeitsbeheer wanneer zij tijdelijk onder de liquiditeitsdrempels vallen zonder dat zij instrumenten voor liquiditeitsbeheer hoeven te activeren. In die gevallen wordt van beheerders van CNAV MMF's en LVNAV MMF's verwacht dat zij prioriteit geven aan het nemen van corrigerende maatregelen om de buffers te herstellen. Deze moeten zo snel mogelijk en binnen een termijn die de belangen van de beleggers beschermt, worden genomen. Dit doet geen afbreuk aan de informatie- en evaluatieverplichtingen uit hoofde van artikel 34, lid 1, punten a) en b), van de MMF-verordening. Dit geldt echter niet voor de in artikel 34, lid 1, punt b), van de MMF-verordening bedoelde gevallen die betrekking hebben op situaties waarin het aandeel wekelijks vervallende activa als bedoeld in artikel 24, lid 1, punt e), daalt tot minder dan 10 % van de totale activa ervan.