C/2026/2641

13.5.2026

Comunicare a Comisiei privind interpretarea și punerea în aplicare a anumitor dispoziții legale din Regulamentul privind fondurile de piață monetară

(C/2026/2641)

Comisia Europeană a pregătit acest document cu întrebări frecvente privind fondurile de piață monetară (FPM), ca acțiune subsecventă raportului Comisiei privind FPM, publicat la 20 iulie 2023 (Raportul privind FPM din 2023). Documentul însoțește Raportul subsecvent al Comisiei Europene din 2026 privind FPM (Raportul privind FPM din 2026) ([1]).

Raportul privind FPM din 2023 a concluzionat că Regulamentul privind FPM a făcut față crizei de lichiditate cu care s-au confruntat FPM în urma tumultului de pe piață legat de pandemia de COVID-19 din martie 2020, când s-au aplicat majorări ale ratei dobânzii și prețul activelor financiare aferente a fost reevaluat. Niciun FPM cu sediul în UE nu a fost nevoit să aplice comisioane sau limite de răscumpărare ori să suspende răscumpărările în timpul acestor evenimente de criză. În mod similar, FPM-urile din UE axate pe active denominate în GBP au rezistat presiunii de răscumpărare generate de criza pieței obligațiunilor de stat din septembrie 2022. Aceste experiențe indică faptul că garanțiile prevăzute în Regulamentul privind FPM au produs efectele scontate. Cu toate acestea, **Raportul privind FPM din 2023 a identificat unele deficiențe și a evidențiat necesitatea evaluării în continuare a acestora**.

De asemenea, FPM din UE beneficiază de pe urma demersului de revizuire recentă a Directivei privind administratorii de fonduri de investiții alternative (DAFIA) și a Directivei privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) ([2]) care au stabilit norme armonizate pentru a asigura o mai mare disponibilitate a instrumentelor de administrare a lichidităților pentru fondurile deschise. Noul cadru privind instrumentele de administrare a lichidităților consolidează mai bine administrarea lichidităților FPM din UE și întărește reziliența acestora în caz de criză.

În fine, prezenta comunicare ține seama de constatările Consiliului pentru Stabilitate Financiară, care preciza în „Raportul final privind reziliența FPM" din octombrie 2021 că este posibil ca normele privind FPM din unele jurisdicții să fi încurajat răscumpărările preventive ale investitorilor, în contextul în care investitorii au încercat să evite eventuala impunere a instrumentelor de administrare a lichidităților atunci când se depășeau anumite praguri de reglementare. Există unele indicii că este posibil ca acest lucru să fi avut loc în martie 2020 în condițiile crizei cauzate de „cursa pentru numerar".

Având în vedere cele de mai sus și pe baza analizei datelor, Comisia Europeană consideră că este necesar să se abordeze interpretarea anumitor aspecte ale Regulamentului privind FPM pentru a oferi o mai mare securitate comunității FPM din UE.

Prin prezenta comunicare, Comisia Europeană sprijină și face apel la o abordare armonizată în ceea ce privește supravegherea FPM din UE, precum și un schimb adecvat de informații între autoritățile naționale competente, în special în cazul în care apar riscuri care reprezintă o potențială amenințare la adresa stabilității financiare.

(1) Care sunt principalele dispoziții privind structura portofoliului pe care administratorii de active ai FPM trebuie să le respecte?

Articolele 24, 25 și 34 din Regulamentul privind FPM stabilesc cerințele de portofoliu pe care FPM trebuie să le ia în considerare pentru asigurarea lichidității și a stabilității. Aceste dispoziții prevăd structura portofoliului FPM în ceea ce privește activele cu scadență zilnică și săptămânală și acordurile reverse repo, stabilind praguri minime pentru fiecare tip de FPM [FPM cu valoare constantă a activului net pentru datoria publică (VAN constantă), FPM cu valoarea activului net cu volatilitate scăzută (VAN cu volatilitate scăzută) și FPM cu valoarea activului net variabilă (VAN variabilă)].

Articolul 28 din Regulamentul privind FPM stabilește un cadru pentru simulările situațiilor de criză pentru FPM care să indice dacă lichiditatea și calitatea activelor unui FPM sunt suficient de solide pentru a face față vulnerabilităților.

([1]) Raport al Comisiei către Parlamentul European și Consiliu privind caracterul adecvat al Regulamentului (UE) 2017/1131 al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile de piață monetară dintr-o perspectivă prudențială și economică [COM(2026) 350].

([2]) Directiva (UE) 2024/927 a Parlamentului European și a Consiliului din 13 martie 2024 de modificare a Directivelor 2011/61/UE și 2009/65/CE în ceea ce privește dispozițiile privind delegarea, administrarea riscului de lichiditate, raportarea în scopuri de supraveghere, furnizarea de servicii de depozitar și de custodie și acordarea de împrumuturi de către fondurile de investiții alternative: (JO L, 2024/927, 26.3.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/927/oj).

(2) **În cazul în care portofoliul unui FPM cuprinde procentajele exacte ale acordurilor reverse repo și ale activelor cu scadență zilnică și săptămânală, astfel cum se prevede în Regulamentul privind FPM, acest lucru este considerat întotdeauna suficient pentru conformitatea, în orice moment, cu normele relevante privind portofoliul prevăzute în Regulamentul privind FPM?**

Nu. Articolele 24, 25 și 34, coroborate cu articolul 28 din Regulamentul privind FPM prevăd că procentele stabilite pentru structura portofoliului sunt cerințe minime. Deși este necesar să se respecte pragurile prevăzute la articolele 24, 25 și 34, acestea ar trebui interpretate ca praguri minime. Regulamentul privind FPM stabilește, de asemenea, alte obligații care, în funcție de circumstanțele FPM, pot duce la cerințe mai ridicate. În conformitate cu articolul 28 alineatul (4) din Regulamentul privind FPM, FPM trebuie să fie solide din perspectiva lichidității și a calității activelor deținute. Acestea trebuie să fie la un nivel suficient, astfel încât să poată face față vulnerabilităților, în special în situații de criză. Drept urmare, poate fi necesar ca structura portofoliului unui FPM să fie la un nivel mai ridicat comparativ cu procentele de reglementare, având în vedere în special cerința „cunoaște-ți clientul", prevăzută la articolul 27, și rezultatele simulărilor situațiilor de criză ale FPM, efectuate în conformitate cu articolul 28 din Regulamentul privind FPM.

În acest sens, în Raportul privind FPM din 2026, Comisia Europeană a identificat niveluri de reziliență care au la bază active lichide săptămânal care pot să servească drept instrumente de supraveghere și de gestionare a riscurilor pentru a asigura conformitatea cu Regulamentul privind FPM. Dacă nu se ating aceste niveluri de reziliență, pentru a se asigura reziliența la nivelul întregii piețe („niveluri de reziliență a pieței"), echipele de gestionare a riscurilor ale FPM și administratorii acestora ar trebui să își intensifice demersurile de control, iar autoritățile naționale competente ar trebui să consolideze nivelul de control și de implicare în materie de supraveghere.

(3) **Administratorul unui FPM cu VAN constantă sau cu VAN cu volatilitate scăzută trebuie să activeze instrumentele de administrare a lichidităților de îndată ce nivelul activelor lichide scade sub limitele prevăzute la articolele 24, 25 și 34 din Regulamentul privind FPM?**

Nu. Scopul stabilirii unor rezerve minime de lichiditate este de a se asigura că FPM pot face față răscumpărărilor și de a se preveni lichidarea activelor unui FPM la prețuri foarte reduse, situație care poate apărea în condiții de criză a pieței.

Administratorii FPM cu VAN constantă și cu VAN cu volatilitate scăzută au obligația de a se conforma articolului 24 alineatul (2) din Regulamentul privind FPM ori de câte ori cerințele relevante privind portofoliul nu mai sunt îndeplinite (de exemplu, atunci când activele unui FPM cu VAN constantă sau cu VAN cu volatilitate scăzută reprezintă mai puțin de 30 % din activele cu scadență săptămânală).

Articolul 25 alineatul (2) din Regulamentul privind FPM prevede dispoziții similare pentru situațiile în care un FPM „standard" cu VAN variabilă încalcă cerințele privind portofoliul prevăzute la articolul 25 din Regulamentul privind FPM.

În fine, articolul 34 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul privind FPM conține dispoziții specifice pentru FPM cu VAN constantă și FPM cu VAN cu volatilitate scăzută.

Aceste articole prevăd și consideră că structura portofoliului FPM poate scădea sub limitele de reglementare, inclusiv sub cerințele minime privind activele lichide, ca urmare a exercitării drepturilor de subscriere sau de răscumpărare ori din motive asupra căruia administratorul FPM nu are control. În acest sens, creșterea răscumpărărilor în condiții de criză a pieței trebuie considerată ca fiind în afara controlului administratorului, subliniindu-se, însă, faptul că aceste motive se vor concretiza foarte rar.

Conform dispozițiilor menționate, dacă FPM nu mai îndeplinește cerințele de portofoliu relevante, administratorul FPM, în numele FPM, ar trebui să stabilească, cu prioritate, obiectivul de remediere a situației respective, luând în considerare, de asemenea, interesele investitorilor, astfel cum prevede Regulamentul privind FPM.

În ceea ce privește FPM cu VAN constantă pentru datoria publică și FPM cu VAN cu volatilitate scăzută, consiliul de administrație are obligația de a efectua o evaluare documentată a situației pentru a stabili măsurile adecvate, astfel cum se prevede la articolul 34 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul privind FPM, iar evaluarea ar trebui efectuată într-un interval de timp rezonabil, în funcție de timpul necesar pentru evaluarea respectivă. Până la finalizarea evaluării documentate, administratorii FPM pe termen scurt nu trebuie să ia măsuri în legătură cu normele privind portofoliul, având însă datoria de a îndeplini obligațiile generale care le revin în temeiul articolului 24 alineatul (2) din Regulamentul privind FPM, și anume de a stabili ca obiectiv prioritar remedierea situației respective, luând în considerare interesele deținătorilor unităților sale sau cele ale acționarilor săi.

În conformitate cu articolul 34 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul privind FPM, după efectuarea unei evaluări documentate a situației, consiliul de administrație poate alege pe care dintre măsurile alternative prevăzute în dispoziția respectivă le va lua și, prin urmare, poate decide să nu ia nicio măsură imediată în afara măsurii de îndeplinire a obligației prevăzute la articolul 24 alineatul (2), astfel cum se prevede la articolul 34 alineatul (1) litera (a) punctul (iv) din Regulamentul privind FPM.

Prin urmare, în cazurile menționate la articolul 34 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul privind FPM, FPM cu VAN constantă și FPM cu VAN cu volatilitate scăzută își pot utiliza rezervele în scopuri de gestionare a lichidității în condiții de criză a pieței în cazul în care se situează temporar sub pragurile de lichiditate, fără a fi nevoite să activeze instrumente de administrare a lichidităților. În aceste cazuri, administratorii FPM cu VAN constantă și ai FPM cu VAN cu volatilitate scăzută ar trebui să acorde prioritate măsurilor corective menite să restabilească rezervele. Aceste măsuri trebuie luate cât mai curând posibil și într-un interval de timp care să asigure protejarea intereselor investitorilor. Acest lucru nu afectează obligațiile de informare și de evaluare prevăzute la articolul 34 alineatul (1) literele (a) și (b) din Regulamentul privind FPM. Cele de mai sus nu se aplică însă în cazurile menționate la articolul 34 alineatul (1) litera (b) din Regulamentul privind FPM care se referă la situații în care proporția activelor cu scadență săptămânală, astfel cum sunt prevăzute la articolul 24 alineatul (1) litera (e), scade sub 10 % din totalul activelor FPM.