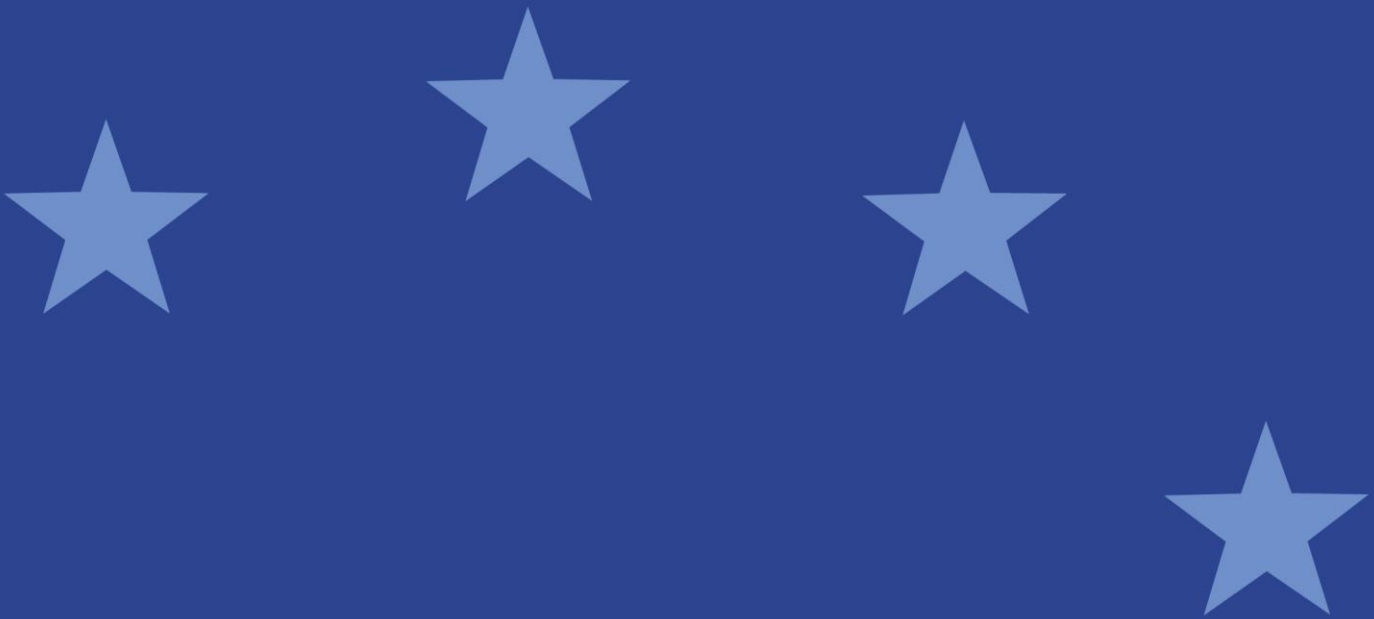


Smernice

**o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu z uredbo o skladih
denarnega trga**



Kazalo

1. Področje uporabe	4
2. Namen	5
3. Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem	6
3.1 Vloga teh smernic	6
3.2 Zahteve v zvezi s poročanjem	6
4. Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu s členom 28 uredbe o skladih denarnega trga (udeležencem na finančnem trgu ni treba sporočiti rezultatov testov izjemnih situacij iz spodnjih poglavij 4.1 do 4.7)	7
4.1 Smernice o nekaterih splošnih značilnostih scenarijev za teste izjemnih situacij skladov denarnega trga	7
4.2 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni likvidnosti sredstev iz portfelja sklada denarnega trga	11
4.3 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga, vključno s kreditnimi dogodki in bonitetnimi dogodki	11
4.4 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi gibanji obrestnih mer in deviznih tečajev	12
4.5 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi ravnmi odkupov	13
4.6 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetično širitvijo ali zožitvijo razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja	15
4.7 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi makrosistemskimi pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo	15
4.8 Smernice o določanju dodatnih skupnih referenčnih parametrov scenarijev za teste izjemnih situacij (katerih rezultati naj bodo vključeni v predlogo za poročanje iz člena 37(4) uredbe o skladih denarnega trga)	15
4.8.1 Raven spremembe likvidnosti	16
4.8.2 Raven spremembe kreditnega tveganja	17
4.8.3 Ravni sprememb obrestnih mer in deviznih tečajev ter ravni širitve ali zožitve razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja	18
4.8.4 Ravni odkupov	20

4.8.5	Makrosistemski pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo	23
5.	Kalibracija.....	25
5.1.	Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni likvidnosti sredstev iz portfelja sklada denarnega trga	26
5.2.	Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga, vključno s kreditnimi dogodki in bonitetnimi dogodki	29
5.3.	Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi gibanji obrestnih mer	34
5.4.	Skupni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi gibanji deviznih tečajev	39
5.5.	Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetično širitvijo ali zožitvijo razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja.....	44
5.6.	Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi ravnmi odkupov.....	45
5.7.	Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi makrosistemskimi pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo.....	48
6.	Dodatek.....	51

1. Področje uporabe

Kdo?

1. Te smernice so namenjene pristojnim organom, skladom denarnega trga in upravljavcem skladov denarnega trga, kot so opredeljeni v uredbi o skladih denarnega trga¹.

Kaj?

2. Te smernice se uporabljajo v zvezi s členom 28 uredbe o skladih denarnega trga ter določajo običajne referenčne parametre scenarijev za teste izjemnih situacij, vključenih v teste izjemnih situacij, ki jih izvedejo skladi denarnega trga ali njihovi upravitelji v skladu z navedenim členom.

Kdaj?

3. Te smernice se začnejo uporabljati dva meseca po datumu njihove objave na spletni strani organa ESMA v vseh uradnih jezikih EU (v zvezi z rdeče označenimi deli – drugi deli Smernic se uporabljajo že od datumov, navedenih v členih 44 in 47 uredbe o skladih denarnega trga).

¹ Uredba (EU) 2017/1131 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2017 o skladih denarnega trga (UL L 169, 30.6.2017, str. 8).
ESMA • 201-203 rue de Bercy • CS 80910 • 75589 Pariz Cedex 12 • Francija • Tel. +33 (0) 1 58 36 43 21 • www.esma.europa.eu

2. Namen

4. Namen teh smernic je zagotoviti skupno, enotno in dosledno uporabo določb člena 28 uredbe o skladih denarnega trga. V skladu s členom 28(7) uredbe o skladih denarnega trga zlasti določajo običajne referenčne parametre scenarijev za teste izjemnih situacij, vključenih v teste izjemnih situacij, pri čemer se upoštevajo naslednji dejavniki iz člena 28(1) uredbe o skladih denarnega trga:
 - a) hipotetične spremembe ravni likvidnosti sredstev iz portfelja sklada denarnega trga;
 - b) hipotetične spremembe ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga, vključno s kreditnimi dogodki in bonitetnimi dogodki;
 - c) hipotetična gibanja obrestnih mer in deviznih tečajev;
 - d) hipotetične ravni odkupov;
 - e) hipotetična širitev ali zožitev razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja;
 - f) hipotetični makrosistemski pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo.
5. Te smernice se bodo v skladu s členom 28(7) uredbe o skladih denarnega trga posodobile vsaj enkrat na leto, pri čemer se bodo upoštevale najnovejše razmere na trgu. **Leta 2020 je bilo posodobljeno zlasti poglavje 5 teh smernic, tako da so upravitelji skladov denarnega trga dobili informacije, potrebne za izpolnitev ustreznih polj v obrazcu za poročanje iz člena 37 uredbe o skladih denarnega trga, kot je določena z Izvedbeno uredbo Komisije (EU) 2018/708. Te informacije vključujejo specifikacije za vrste testov izjemnih situacij iz poglavja 5 in njihovo kalibracijo.**

3. Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem

3.1 Vloga teh smernic

6. V skladu s členom 16(3) uredbe o organu ESMA si morajo pristojni organi in udeleženci na finančnem trgu na vsak način prizadevati za upoštevanje teh smernic.
7. Pristojni organi, katerim so te smernice namenjene, jih morajo upoštevati tako, da jih ustrezno vključijo v svoje nacionalne pravne in/ali nadzorne okvire, tudi kadar so posamezne smernice namenjene zlasti udeležencem na finančnem trgu. V tem primeru morajo pristojni organi s svojim nadzorom zagotoviti, da udeleženci na finančnem trgu upoštevajo smernice.

3.2 Zahteve v zvezi s poročanjem

8. Pristojni organi, ki so jim te smernice namenjene, morajo v dveh mesecih od datuma njihove objave v vseh uradnih jezikih EU na spletni strani organa ESMA navedeni organ obvestiti, ali (i) upoštevajo smernice, (ii) ne upoštevajo smernic, vendar jih nameravajo upoštevati, oz. ali (iii) ne upoštevajo smernic in jih tudi ne nameravajo upoštevati.
9. Pristojni organi, ki smernic ne upoštevajo, morajo organ ESMA v dveh mesecih po datumu objave smernic v vseh uradnih jezikih na spletni strani organa ESMA obvestiti tudi o razlogih za neupoštevanje smernic.
10. Obrazec za pošiljanje obvestil je na voljo na spletni strani organa ESMA. Izpolnjeni obrazec se pošlje organu ESMA.

4. Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu s členom 28 uredbe o skladih denarnega trga (udeležencem na finančnem trgu ni treba sporočiti rezultatov testov izjemnih situacij iz spodnjih poglavij 4.1 do 4.7)

4.1 Smernice o nekaterih splošnih značilnostih scenarijev za teste izjemnih situacij skladov denarnega trga

Obseg učinkov predlaganih scenarijev za teste izjemnih situacij na sklad denarnega trga

11. V skladu s členom 28(1) uredbe o skladih denarnega trga morajo skladi denarnega trga vzpostaviti „premišljene postopke testiranja izjemnih situacij za odkrivanje mogočih dogodkov ali prihodnjih sprememb v gospodarskih razmerah, ki bi lahko imeli neželene učinke na sklad denarnega trga“.

12. To omogoča različne razlage natančnega pomena izraza „učinki na sklad denarnega trga“, na primer:

- učinek na portfelj ali neto vrednost sredstev (NVS) sklada denarnega trga;
- učinek na minimalni znesek likvidnih sredstev, ki zapadejo dnevno ali tedensko, kot je navedeno v členu 24(1)(c) do (h) in členu 25(1)(c) do (e) uredbe o skladih denarnega trga;
- učinek na sposobnost upravitelja sklada denarnega trga, da izpolni zahteve vlagateljev za odkup;
- učinek na razliko med konstantno neto vrednostjo sredstev na enoto ali delež in neto vrednostjo sredstev na enoto ali delež (kot je izrecno navedeno v členu 28(2) uredbe o skladih denarnega trga v primeru skladov denarnega trga s konstantno neto vrednostjo sredstev in skladov denarnega trga z manjšim nihanjem neto vrednosti sredstev);
- učinek na sposobnost upravitelja, da upošteva različna pravila o diverzifikaciji iz člena 17 uredbe o skladih denarnega trga.

13. Besedilo člena 28(1) uredbe o skladih denarnega trga bi moralo vključevati različne mogoče opredelitve pojmov. S scenariji za teste izjemnih situacij iz člena 28 navedene uredbe bi bilo treba oceniti zlasti učinek različnih dejavnikov iz člena 28(1) navedene uredbe na i) portfelj ali neto vrednost sredstev sklada denarnega trga ter ii) likvidnostni(-

e) razred(-e) sklada denarnega trga in/ali sposobnost upravitelja sklada denarnega trga, da izpolni zahteve vlagateljev za odkup. Ta široka razlaga je skladna z okvirom testiranja izjemnih situacij, kot ga določa direktiva o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov, ki oba pomena vključuje v členih 15(3)(b) in 16(1). Specifikacije, vključene v poglavja od 4.2 do 4.7, se zato uporabljajo za scenarije za teste izjemnih situacij glede obeh navedenih vidikov.

14. V zvezi z likvidnostjo je treba upoštevati, da je lahko likvidnostno tveganje posledica: (i) obsežnih odkupov, (ii) poslabšanja likvidnosti sredstev ali (iii) kombinacije obojega.

Scenariji na podlagi dejanskih preteklih dogodkov in hipotetični scenariji

15. Kar zadeva scenarije za teste izjemnih situacij glede (i) portfelja ali neto vrednosti sredstev sklada denarnega trga ter (ii) likvidnostnega(-ih) razreda(-ov) sklada denarnega trga in/ali sposobnosti upravitelja sklada denarnega trga, da izpolni zahteve vlagateljev za odkup, bi lahko upravitelji uporabili dejavnike iz poglavij 4.2 do 4.7 ter pri tem uporabili scenarije na podlagi dejanskih preteklih dogodkov in hipotetične scenarije.

16. V scenarijih na podlagi dejanskih preteklih dogodkov se reproducirajo parametri nekega prejšnjega dogodka ali krize ter oceni učinek, ki bi ga ta imel(-a) na sedanji portfelj sklada denarnega trga.

17. Pri uporabi scenarijev na podlagi dejanskih preteklih dogodkov naj upravitelji časovne okvire ustrezno spremenijo, da bi se lahko obravnavalo več scenarijev in da dobljeni rezultati testa izjemnih situacij ne bi bili preveč odvisni od poljubnega časovnega okvira (npr. eno obdobje z nizkimi obrestnimi merami in drugo z višjimi obrestnimi merami). Nekateri pogosto uporabljeni scenariji se na primer nanašajo na zelo tvegane obveznice z visoko obrestno mero (angl. *junk bonds*) v letu 2001, drugorazredna hipotekarna posojila v letu 2007, grško krizo v letu 2009 in zlom kitajske borze v letu 2015. Ti scenariji lahko glede na posamezni model vključujejo neodvisne ali medsebojno povezane pretrese.

18. S hipotetičnimi scenariji se predvidi neki dogodek ali kriza, tako da se določijo njuni parametri in oceni njun predvideni učinek na sklad denarnega trga. Taki scenariji lahko denimo temeljijo na gospodarskih in finančnih pretresih, deželnem tveganju ali

poslovnem tveganju (npr. gospodarski zlom države ali pretresi v industrijskem sektorju). Za to vrsto scenarija bo morda treba oblikovati pregled vseh spremenjenih dejavnikov tveganja, izdelati korelacijsko matriko in izbrati model finančnega vedenja. Ta vrsta scenarija vključuje tudi verjetnostne scenarije na podlagi implicitne volatilnosti.

19. Ti scenariji lahko vključujejo enega ali več dejavnikov. Dejavniki so lahko med seboj nepovezani (stalni donos, lastniški kapital, nasprotna stranka, tuja valuta, volatilnost, korelacija ipd.) ali povezani: posamezen pretres se lahko razširi na vse dejavnike tveganja, odvisno od uporabljene korelacijske tabele.

Združevanje testov izjemnih situacij

20. Poleg tega bi lahko upravitelji v nekaterih okoliščinah pri izbranih ali celo pri vseh skladih denarnega trga, ki jih upravljajo, uporabili scenarije za združene teste izjemnih situacij. Tako dobljeni združeni rezultati bi omogočili splošen pregled, iz njih pa bi bila lahko na primer razvidna celotni obseg sredstev, ki jih imajo vsi skladi denarnega trga, ki jih upravlja upravitelj, v določeni poziciji, ter morebitni učinek sočasnega umika več portfeljev iz te pozicije med likvidnostno krizo.

Obrnjeno testiranje izjemnih situacij

21. Poleg scenarijev za teste izjemnih situacij, obravnavanih v tem razdelku, bi bilo morda koristno vključiti tudi obrnjeno testiranje izjemnih situacij. Pri obrnjenem testiranju izjemnih situacij se v scenarijih predvidi, da sklad denarnega trga ne izpolnjuje svojih obveznosti, vključno s tem, da krši zakonsko določene mejne vrednosti iz uredbe o skladih denarnega trga, na primer tiste iz člena 37(3)(a). S tem bi upravitelj sklada denarnega trga imel na voljo še eno orodje, s katerim bi analiziral morebitne ranljivosti ter taka tveganja preprečil in odpravil.

Kombinacija različnih dejavnikov, navedenih v poglavjih od 4.2 do 4.7, in zahtev vlagateljev za odkup

22. Vsi dejavniki, navedeni v poglavjih 4.2 do 4.7, naj se testirajo glede na več ravni odkupov. To ne pomeni, da jih upravitelji naj ne bi najprej testirali tudi ločeno (tj. ne v kombinaciji s testi glede na ravni odkupov), da bi lahko ugotovili njihove učinke. Način, kako je mogoče različne dejavnike, navedene v poglavjih 4.2 do 4.7, kombinirati z zahtevami vlagateljev za odkup, je podrobneje opredeljen v vsakem od teh poglavij.

23. V zvezi s tem bi bila lahko potrebna določena predpostavka o upraviteljevem vedenju v zvezi z izpolnjevanjem zahtev za odkup.

24. Praktičen primer ene od možnosti izvajanja je predstavljen v Dodatku.

Testi izjemnih situacij v primeru skladov denarnega trga s konstantno neto vrednostjo sredstev in skladov denarnega trga z manjšim nihanjem neto vrednosti sredstev

25. V členu 28(2) uredbe o skladih denarnega trga je navedeno, da morajo poleg upoštevanja meril za teste izjemnih situacij, navedenih v členu 28(1), skladi denarnega trga s konstantno neto vrednostjo sredstev in skladi denarnega trga z manjšim nihanjem neto vrednosti sredstev oceniti razliko med konstantno neto vrednostjo sredstev na enoto ali delež in neto vrednostjo sredstev na enoto ali delež za različne scenarije. Pri ocenjevanju te razlike, in če upravitelj sklada denarnega trga meni, da bi bile te dodatne informacije koristne, bi bilo morda ustrezno oceniti tudi učinek zadevnih dejavnikov iz poglavij 4.2 do 4.7 na volatilnost portfelja ali volatilnost neto vrednosti sredstev sklada.

Neizčrpen nabor dejavnikov, navedenih v poglavjih od 4.2 do 4.7

26. Dejavniki, navedeni v poglavjih od 4.2 do 4.7, so minimalne zahteve. Od upravitelja se pričakuje, da bo ta pristop prilagodil posebnim značilnostim svojih skladov denarnega trga in dodal katere koli dejavnike ali zahteve, za katere meni, da so koristni(-e) za testiranje izjemnih situacij. Primeri drugih dejavnikov, ki bi jih bilo mogoče upoštevati, vključujejo obrestno mero refinanciranja, glede na to, da so skladi denarnega trga pomemben igralec na tem trgu.

27. Splošneje rečeno, upravitelj naj izdelava več scenarijev z različnimi stopnjami resnosti, ki bi združevali vse zadevne dejavnike (kar pomeni, da naj se ne bi preprosto izvedli ločeni testi izjemnih situacij za vsak dejavnik – glej tudi poglavja od 4.2 do 4.7).

4.2 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni likvidnosti sredstev iz portfelja sklada denarnega trga

28. Kar zadeva spremembe ravni likvidnosti sredstev, navedene v členu 28(1)(a) uredbe o skladih denarnega trga, bi lahko upravitelji upoštevali parametre, kot so:

- razlika med ponudbeno nakupno in ponudbeno prodajno ceno;
- obseg trgovanja;
- profil zapadlost sredstev;
- število nasprotnih strank, ki delujejo na sekundarnem trgu. S tem bi se upoštevalo dejstvo, da bi bilo lahko pomanjkanje likvidnosti sredstev posledica težav, povezanih s sekundarnimi trgi, vendar bi bilo lahko povezano tudi z zapadlostjo sredstev.

29. Upravitelj bi lahko upošteval tudi scenarij za test izjemnih situacij, ki bi odražal izreden dogodek, ko izjemno obsežni odkupi povzročijo likvidnostni primanjkljaj, in sicer tako, da bi test izjemnih situacij glede likvidnosti kombiniral z razmikom ponudbe in povpraševanja (angl. bid-ask spread), pomnoženim z določenim faktorjem, ob predpostavki določene stopnje odkupa neto vrednosti sredstev.

4.3 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga, vključno s kreditnimi dogodki in bonitetnimi dogodki

30. Kar zadeva spremembe ravni kreditnega tveganja sredstev, navedene v členu 28(1)(b) uredbe o skladih denarnega trga, navodila glede tega dejavnika ne bi smela biti preveč preskriptivna, saj povečevanje ali zmanjševanje kreditnih razmikov navadno temelji na hitro spreminjajočih se razmerah na trgu.

31. Vseeno bi lahko upravitelji na primer upoštevali:

- znižanje bonitetne ocene določenih pozicij vrednostnih papirjev v portfelju ali njihov prehod v položaj neplačila, pri čemer vsaka pozicija predstavlja ustrezno izpostavljenost v portfelju sklada denarnega trga;
- prehod največje pozicije portfelja v položaj neplačila v kombinaciji z znižanjem bonitetnih ocen sredstev v portfelju;
- vzporedne premike določene stopnje v kreditnih razmikih pri vseh sredstvih v portfelju.

32. V zvezi s takimi testi izjemnih situacij, ki zadevajo ravni sprememb kreditnega tveganja sredstva, bi bilo ustrezno upoštevati tudi učinek teh testov na ocenjevanje kreditne kakovosti zadevnega sredstva v okviru metodologije, opisane v členu 19 uredbe o skladih denarnega trga.

33. Upravitelj naj za namen kombiniranja različnih dejavnikov spremembe ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga kombinira z določenimi ravni odkupov. Upravitelj bi lahko upošteval scenarij za test izjemnih situacij, po katerem bi zaradi negotovosti glede plačilne sposobnosti udeležencev na trgu prišlo do izrednega stresnega dogodka, zaradi katerega bi se povečale premije za tveganje, vlagatelji pa bi se umaknili v kakovostne naložbe. V tem scenariju bi določen odstotek vrednosti portfelja prešel v stanje neplačila, hkrati pa se bi razmiki povečali, ob predpostavki določene stopnje odkupa neto vrednosti sredstev.

34. Upravitelj bi lahko upošteval tudi scenarij za test izjemnih situacij, po katerem bi določen odstotek vrednosti portfelja prešel v stanje neplačila ob hkratnem zvišanju kratkoročnih obrestnih mer in določeni stopnji odkupa neto vrednosti sredstev.

4.4 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi gibanji obrestnih mer in deviznih tečajev

35. Kar zadeva ravni sprememb obrestnih mer in deviznih tečajev, navedene v členu 28(1)(c) uredbe o skladih denarnega trga, bi lahko upravitelji razmislili o možnosti

testiranja izjemnih situacij v zvezi z vzporednimi premiki določene stopnje. Natančneje to pomeni, da bi lahko upravitelji glede na posebno naravo svoje strategije upoštevali:

- i. zvišanje kratkoročnih obrestnih mer, pri čemer bi se enomesečne in trimesečne obrestne mere za državne vrednostne papirje zvišale sočasno, ob predpostavki določene stopnje odkupa;
- ii. postopno zvišanje dolgoročnih obrestnih mer za državne obveznice;
- iii. vzporeden in/ali nevzporeden premik krivulje obrestnih mer, zaradi katerega bi se spremenile kratkoročne, srednjeročne in dolgoročne obrestne mere;
- iv. gibanja deviznega tečaja (osnovne valute v razmerju do drugih valut).

36. Upravitelj bi lahko upošteval tudi scenarij za test izjemnih situacij, ki bi kot izreden stresni dogodek predvideval zvišanje kratkoročnih obrestnih mer v kombinaciji z določeno stopnjo odkupa. Upravitelj bi lahko upošteval tudi matriko obrestnih mer/kreditnih razmikov.

4.5 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi ravnmi odkupov

37. Kar zadeva ravni odkupov, navedene v členu 28(1)(d) uredbe o skladih denarnega trga, bi lahko upravitelji razmislili o možnosti testiranja izjemnih situacij v zvezi z odkupi, ki bi temeljilo na preteklih ali hipotetičnih ravneh odkupov ali pri katerem bi bila vrednost odkupa enaka najvišji vrednosti določenega deleža neto vrednosti sredstev ali opcije odkupa, ki jo uveljavijo najpomembnejši vlagatelji.

38. Testi izjemnih situacij v zvezi z odkupi naj vključujejo posebne ukrepe, ki jih lahko sklad denarnega trga sproži v skladu s pristojnostmi na podlagi svojega ustanovitvenega akta (npr. omejitev odkupa in določitev najkrajšega roka za odkup).

39. Simulacija odkupov naj bo natančno določena na podlagi analize stabilnosti obveznosti (tj. kapitala), ki je odvisna od vrste vlagateljev (institucionalni vlagatelji, mali vlagatelji, zasebne banke ipd.) in koncentracije obveznosti. Pri določanju scenarijev odkupa bi bilo treba upoštevati posamezne značilnosti obveznosti in morebitne ciklične spremembe odkupov. Vendar je mogoče izjemne situacije v zvezi z obveznostmi in odkupi testirati na več načinov. Scenariji, ki predvidevajo obsežne odkupe, vključujejo

na primer: i) odkupe deleža obveznosti, ii) odkupe v višini največjih odkupov, ki so bili kdaj koli opravljeni, in iii) odkupe na podlagi modela obnašanja vlagateljev.

40. Odkupe deleža obveznosti bi bilo mogoče opredeliti na podlagi pogostosti izračunavanja neto vrednosti sredstev, morebitnega določenega najkrajšega roka za odkup in vrste vlagateljev.

41. Upoštevati je treba, da je za unovčenje pozicij brez izkrivljanja razporeditve portfelja potrebna tehnika, pri kateri se namesto tega, da se najprej prodajo najlikvidnejša sredstva, proda enak delež vsake vrste sredstva (angl. *slicing*) (ali vsakega likvidnostnega razreda, če so sredstva razvrščena v razrede glede na svojo likvidnost (angl. *bucketing*)). Pri načrtovanju in izvajanju testov izjemnih situacij bi bilo treba upoštevati in določiti, ali se bo uporabljal ta ali njemu nasproten pristop, po katerem se najprej prodajo najlikvidnejša sredstva (angl. *waterfall*).

42. V scenariju, po katerem enote odkupi(-jo) največji vlagatelj(-i), bi lahko upravitelji namesto določitve poljubnega deleža odkupa kot v prejšnjem primeru test izjemnih situacij izpopolnili tako, da bi uporabili informacije o bazi vlagateljev sklada denarnega trga. To pomeni, da naj se scenarij, po katerem enote odkupijo največji vlagatelji, natančno določi na podlagi koncentracije obveznosti sklada denarnega trga ter razmerij med upraviteljem in glavnimi vlagatelji tega sklada (in na podlagi tega, koliko obnašanje vlagateljev velja za nestanovitno).

43. Upravitelji bi lahko izjemne situacije testirali tudi na podlagi scenarijev, ki vključujejo odkupe v višini največjih odkupov, ki so bili kadar koli opravljeni v skupini podobnih (geografsko ali z vidika vrste sklada) skladov denarnega trga ali pri vseh skladih, ki jih upravlja zadevni upravitelj. Kljub temu največji odkupi, ki so bili opravljeni v preteklosti, niso nujno zanesljiv pokazatelj najbolj neugodnih odkupov, do katerih bi lahko prišlo v prihodnosti.

44. Praktičen primer ene od možnosti izvajanja je predstavljen v Dodatku.

4.6 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetično širitvijo ali zožitvijo razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja

45. Kar zadeva obseg širitve ali zožitve razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja, kot je navedeno v členu 28(1)(e) uredbe o skladih denarnega trga, bi lahko upravitelji upoštevali širitev razmikov v različnih sektorjih, do katerih je izpostavljen portfelj sklada denarnega trga, v kombinaciji z različnim povečanjem odkupov, ki jih opravijo delničarji. Upravitelji bi lahko upoštevali zlasti možnost, da se bodo razmiki povečali.

4.7 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi makrosistemskimi pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo

46. Kar zadeva opredeljevanje makrosistemskih pretresov, ki prizadenejo celotno gospodarstvo, iz člena 28(1)(f) uredbe o skladih denarnega trga, navodila glede tega dejavnika ne bi smela biti preskriptivna, saj bo izbira hipotetičnih makrosistemskih pretresov večinoma odvisna od najnovejših razmer na trgu.

47. Organ ESMA vseeno meni, da bi upravitelji lahko uporabili neugoden scenarij v zvezi z BDP. Upravitelji bi lahko v scenarijih reproducirali tudi makrosistemske pretrese, ki so celotno gospodarstvo prizadeli v preteklosti.

48. Primeri takih globalnih scenarijev za teste izjemnih situacij, ki bi jih lahko uporabil upravitelj, so navedeni v Dodatku.

4.8 Smernice o določanju dodatnih skupnih referenčnih parametrov scenarijev za teste izjemnih situacij (katerih rezultati naj bodo vključeni v predlogo za poročanje iz člena 37(4) uredbe o skladih denarnega trga)

49. Poleg testov izjemnih situacij, ki jih upravitelji skladov denarnega trga izvedejo v skladu iz poglavij od 4.1 do 4.7 teh smernic, naj upravitelji skladov denarnega trga teste izjemnih situacij izvedejo v skladu z naslednjimi skupnimi referenčnimi parametri

scenarijev. Njihove rezultate bi bilo treba vključiti v predlogo za poročanje iz člena 37(4) uredbe o skladih denarnega trga.

4.8.1 Raven spremembe likvidnosti

50. V zvezi z ravno spremembe likvidnosti sredstev iz člena 28(1)(a) uredbe o skladih denarnega trga:

- upravitelji skladov denarnega trga naj v scenariju za test izjemnih situacij uporabijo diskontne faktorje iz razdelka 5 Smernic², da bi se upoštevalo povišanje likvidnostnih premij zaradi poslabšanja likvidnostnih razmer na trgu;
- za vsak ustrezen prenosljivi vrednostni papir naj se v skladu s členom 29(3)(a) diskontni faktorji uporabijo za ceno, uporabljeno za vrednotenje sklada ob poročanju (**Vcena**), glede na njihovo vrsto in zapadlost, da bi se določila prilagojena cena (**Vcena_{pril.}**):

$$\mathbf{Vcena_{pril.}} = (1 - \mathbf{odbitek\ zaradi\ nelikvidnosti}) * \mathbf{Vcena}$$

- učinek odbitka zaradi nelikvidnosti naj se ovrednoti za naslednja sredstva: državne obveznice, podjetniške obveznice, komercialne zapise, komercialne vrednostne papirje s premoženjskim kritjem in upravičena listinjenja;
- upravitelj sklada denarnega trga naj oceni učinek možnih izgub z ovrednotenjem naložbenega portfelja po dobljeni prilagojeni ceni, **Vcena_{pril.}**, za določitev NVS v izjemnih situacijah in izračun učinka kot deleža poročanega NVS:

$$\mathbf{u\ cinek\ likvidnostnega\ tveganja\ sredstev\ (\%)} = \frac{\mathbf{poro\ cani\ NVS - NVS\ v\ izjemni\ situaciji}}{\mathbf{poro\ cani\ NVS}}$$

Opombe:

Test izjemnih situacij naj se opravi za naslednja sredstva:

- državne obveznice, razčlenjene na ravni držav;
- podjetniške obveznice, pri čemer se razlikuje vsaj med instrumenti naložbenega razreda in instrumenti z visokim donosom;

² Diskontni faktor je kalibriran na cenovni razpon med ponudbo in povpraševanjem.

- komercialne zapise, komercialne vrednostne papirje s premoženjskim kritjem in upravičena listinjenja, pri čemer se uporabijo parametri podjetniških obveznic.

Kalibracija je na voljo v razdelku 5 Smernic.

4.8.2 Raven spremembe kreditnega tveganja

51. V zvezi z ravno spremembe kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga, vključno s kreditnimi dogodki in bonitetnimi dogodki, v skladu s členom 28(1)(b) uredbe o skladih denarnega trga:

1) Test izjemnih situacij v zvezi s kreditnim razmikom

52. Upravljalci skladov denarnega trga naj izmerijo učinek povečanja kreditnega razmika v skladu z naslednjimi specifikacijami:

- za vsak vrednostni papir naj se uporabi povečanje razmika iz poglavja 5 Smernic;
- za vsak vrednostni papir naj se ustrezna sprememba razmika prevede v odbitek;
- izračuna naj se učinek kumuliranih odbitkov v deležu poročanega NVS.

$$\text{učinek kreditnega tveganja (\%)} = \frac{\text{poročani NVS} - \text{NVS v izjemni situaciji}}{\text{poročani NVS}}$$

2) Test izjemnih situacij v zvezi s koncentracijo

53. Upravitelji skladov denarnega trga naj izvedejo tudi simulacijo neplačila za svoji glavni izpostavljenosti. Nato naj se izračuna posledični učinek na NVS, izražen kot odstotni delež:

$$\text{učinek tveganja koncentracije (\%)} = \frac{\text{poročani NVS} - \text{NVS v izjemni situaciji}}{\text{poročani NVS}}$$

Opombe:

Scenarij v zvezi s tveganjem koncentracije je odvisen od značilnosti izpostavljenosti. upoštevati bi bilo treba prejeta zavarovanje (ali kateri koli drug način za zmanjševanje tveganja, npr. kreditne izvedene finančne instrumente). Če zavarovanje ni bilo

zagotovljeno ali če to ne zadošča za zavarovanje izpostavljenosti, naj se uporabi naslednja izguba ob neplačilu:

- nadrejene izpostavljenosti: 45 %;
- podrejene izpostavljenosti: 75 %.

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

4.8.3 Ravni sprememb obrestnih mer in deviznih tečajev ter ravni širitve ali zožitve razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja

54. Upravitelji skladov denarnega trga naj v zvezi z ravnmi sprememb obrestnih mer in deviznih tečajev iz člena 28(1)(c) uredbe o skladih denarnega trga uporabijo naslednje parametre izjemnih tržnih razmer ob uporabi parametrov iz poglavja 5 Smernic, in sicer za (a) obrestne mere, pretrese donosa, ki ustrezajo gibanju obrestnih mer; in (b) devizne pretrese, ki ustrezajo gibanju deviznih tečajev.

1) Ravni sprememb obrestnih mer

55. Upravitelji skladov denarnega trga naj v zvezi z ravnmi sprememb obrestnih mer uporabijo enako krivuljo referenčne obrestne mere za vse instrumente, nominirane v določeni valuti, veljavnost referenčne mere pa naj bo v skladu s preostalo zapadlostjo instrumenta. Pri instrumentih s spremenljivo obrestno mero so instrumenti lahko pogodbeno vezani na določeno referenčno obrestno mero; v tem primeru se za to obrestno mero šteje, da poteka vzporedno s krivuljo referenčne obrestne mere. Če v tabeli ni navedena veljavnost, ki ustreza preostali zapadlosti instrumenta, naj upravitelji skladov denarnega trga uporabijo najustreznejši parameter iz tabele (npr. najbližji).

2) Ravni sprememb deviznih tečajev

56. V zvezi z ravnmi sprememb deviznih tečajev naj se pri izračunu uporabita dva scenarija: povečanje vrednosti eura v razmerju do ameriškega dolarja in zmanjšanje vrednosti eura v razmerju do ameriškega dolarja.

3) Ravni širitve ali zožitve razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja

57. Upravitelji skladov denarnega trga naj v zvezi z ravnmi širitve ali zožitve razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja, iz člena 28(1)(e) uredbe o skladih denarnega trga uporabijo parametre izjemnih tržnih razmer v skladu z naslednjimi specifikacijami:

- upravitelji skladov denarnega trga naj uporabijo parametre iz poglavja 5 Smernic;
- za instrumente, ki niso vezani na določeni indeks, morajo upravitelji skladov denarnega trga uporabiti krivuljo referenčne obrestne mere, ki je navedena za scenarij v zvezi s spremembo obrestnih mer;
- če v tabeli ni navedena veljavnost, ki ustreza preostali zapadlosti instrumenta, naj upravitelji skladov denarnega trga uporabijo najustreznejši parameter iz tabele (npr. najbližji).

4) Rezultati

58. Upravitelji skladov denarnega trga naj znova ovrednotijo svoj portfelj ob ločenem upoštevanju novih parametrov: obrestnih mer, deviznih tečajev, referenčnih obrestnih mer. Učinek vsakega dejavnika tveganja naj izrazijo kot delež NVS z naslednjim izračunom:

$$\text{učinek dejavnika tveganja (\%)} = \frac{\text{poročani NVS} - \text{NVS v izjemni situaciji}}{\text{poročani NVS}}$$

Opombe:

Kalibracija je na voljo v razdelku 5 Smernic.

4.8.4 Ravni odkupov

59. Upravitelji skladov denarnega trga naj v zvezi z ravnmi odkupov iz člena 28(1)(d) uredbe o skladih denarnega trga uporabijo naslednje scenarije za izjemne situacije v zvezi z odkupi: obrnjeni test izjemnih situacij za likvidnost, tedenski test izjemnih situacij za likvidnost in test izjemnih situacij v zvezi s koncentracijo.

1) Obrnjeni test izjemnih situacij za likvidnost

60. Obrnjeni test izjemnih situacij za likvidnost obsega naslednje korake:

- upravitelji skladov denarnega trga naj za vsako sredstvo izmerijo znesek, s katerim se lahko tedensko trguje (vključno z zapadlimi sredstvi);
- upravitelji skladov denarnega trga naj izmerijo največji znesek, s katerim se lahko tedensko trguje in ki ga je mogoče likvidirati z razporeditvijo portfelja, ki je še vedno v skladu z vsemi regulativnimi zahtevami sklada denarnega trga, brez izkrivljanja porazdelitve portfelja.

$$\text{rezultat (\%)} = \frac{\text{največji znesek, s katerim se lahko tedensko trguje, ki se lahko likvidira brez izkrivljanja porazdelitve portfelja}}{\text{NVS}}$$

Opombe:

- Za vsako sredstvo je treba znesek, s katerim se lahko tedensko trguje, določiti na podlagi upraviteljeve ocene portfelja sklada, ki ga je mogoče likvidirati v enem tednu. Taka določitev naj temelji na najkrajšem obdobju, v katerem bi bilo tako pozicijo mogoče razumno likvidirati po njeni knjigovodski vrednosti ali blizu te vrednosti³;
- največji odlivi, ki jih sklad lahko prenese v enem tednu brez izkrivljanja porazdelitve portfelja, so določeni z (1) vsoto zneskov, s katerimi se lahko tedensko trguje, in (2) zmožnostjo sklada za izpolnitev regulativnih zahtev;
- za te namene bi morale regulativne zahteve med drugim vključevati vsaj:
 - diverzifikacijo (člen 17 uredbe o skladih denarnega trga);
 - koncentracijo (člen 18 uredbe o skladih denarnega trga);

³ Za opredelitev knjigovodske vrednosti glej [Smernice za poročanje v skladu s členi 3\(3\)\(d\) in 24\(1\), \(2\) in \(4\) direktive o UAIS](#). ESMA • 201-203 rue de Bercy • CS 80910 • 75589 Pariz Cedex 12 • Francija • Tel. +33 (0) 1 58 36 43 21 • www.esma.europa.eu

- pravila portfelja za kratkoročne sklade denarnega trga (člen 24 uredbe o skladih denarnega trga) in za standardne sklade denarnega trga (člen 25 uredbe o skladih denarnega trga), zlasti največjo dovoljeno tehtano povprečno zapadlost (WAM), največje dovoljeno tehtano povprečno trajanje (WAL), dnevno zapadla sredstva in tedensko zapadla sredstva;
- če se na primer v enem tednu lahko trguje s 50 % sredstev sklada denarnega trga z manjšim nihanjem neto vrednosti sredstev, njegova tehtana povprečna zapadlost pa se po prodaji 30 % podaljša na več kot 60 dni, bi moral upravitelj poročati 30 %.

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

2) Tedenski test izjemnih situacij za likvidnost:

61. S tedenskim testom izjemnih situacij za likvidnost se oceni zmožnost sklada za izpolnitev odlivov z razpoložljivimi tedensko likvidnimi sredstvi, ki se štejejo kot vsota zelo likvidnih sredstev in tedensko zapadlih sredstev, obsega pa naslednje korake:

- upravitelji skladov denarnega trga naj uporabijo scenarij za izjemne situacije v zvezi z odkupom, ko sklad prejme neto tedenske zahteve za odkup od 40 % profesionalnih vlagateljev in 30 % malih vlagateljev;
- upravitelji skladov denarnega trga naj izmerijo tedensko likvidna sredstva, ki so na voljo za izpolnitev zahtev glede odkupov, v skladu z naslednjo tabelo:

Sredstva	Člen	Stopnja kreditne kakovosti
Sredstva iz člena 17(7) ⁴ uredbe o skladih denarnega trga, ki so zelo likvidna ter se lahko odkupijo in poravnajo v enem delovnem dnevu, njihova preostala zapadlost pa znaša do 190 dni	24(e)	1
Denarna sredstva, ki jih je mogoče <u>brez pogodbene kazni</u> odpoklicati po predhodnem obvestilu, poslanem pet delovnih dni prej	24(e) 25(d)	
Tedensko zapadla sredstva	24(e) 25(d)	
Pogodbe o začasnem odkupu, ki jih je mogoče prekiniti po predhodnem obvestilu, poslanem pet delovnih dni prej	24(e) 25(d)	
x 100 % = tedensko likvidna sredstva (razred 1)		

⁴ Instrumenti denarnega trga, ki jih izdajo ali zanje ločeno ali skupaj jamčijo Unija, nacionalni, regionalni in lokalni upravni organi držav članic ali njihove centralne banke, Evropska centralna banka, Evropska investicijska banka, Evropski investicijski sklad, Evropski mehanizem za stabilnost, Evropski instrument za finančno stabilnost, centralni organ ali centralna banka tretje države, Mednarodni denarni sklad, Mednarodna banka za obnovo in razvoj, Razvojnna banka Sveta Evrope, Evropska banka za obnovo in razvoj, Banka za mednarodne poravnave ali katera koli druga ustrezna mednarodna finančna institucija ali organizacija, v katero so včlanjene ena ali več držav članic.

Sredstva iz člena 17(7) uredbe o skladih denarnega trga, ki se lahko odkupijo in poravnajo v enem delovnem tednu	17(7)	1,2
Instrumenti denarnega trga ali enote ali deleži drugih skladov denarnega trga, ki jih je mogoče odkupiti in poravnati v petih delovnih dneh	24(e) 25(e)	1,2
Upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem	9(1)(b)	1
× 85 % = tedensko likvidna sredstva (razred 2)		

- Upravitelji skladov denarnega trga naj izračunajo pokritje odlivov s tedensko likvidnimi sredstvi kot delež na naslednji način:

$$\text{rezultat (\%)} = \frac{\text{tedensko likvidna sredstva}}{\text{tedenski odlivi}}$$

Opombe:

- Tedensko likvidna sredstva so razvrščena v dva razreda (razred 1 in 2) glede na kategorijo in kreditno kakovost. CQS pomeni „stopnja kreditne kakovosti“ v smislu IZVEDBENE UREDBE KOMISIJE (EU) 2016/1799⁵.
- Vsota tehtanih tedensko likvidnih sredstev se izrazi v deležu odkupov zaradi pretresa. Na primer, če sklad lahko izpolni obveznost odkupa 30 % sredstev z 20 % likvidnih sredstev iz razreda 1 in 45 % skupnih tedensko likvidnih sredstev (razred 1 in 2), naj upravitelj sporoči razmerje (tedensko likvidna sredstva/tedenski odlivi) kot rezultat:
 - 20 %/30 % = 67 % (razred 1) in
 - 45 %/30 % = 150 % (razred 1 in 2).
- Opozoriti je treba, naj se likvidnost katerega koli razreda sredstev vedno ustrezno preveri. Če obstaja kakršen koli dvom glede likvidnosti vrednostnega papirja, naj ga upravitelji skladov denarnega trga ne vključijo v tedensko likvidna sredstva.

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

3) Test izjemnih situacij v zvezi s koncentracijo

⁵<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-SL/TXT/?qid=1569884127344&uri=CELEX:32016R1799&from=EN>
 ESMA • 201-203 rue de Bercy • CS 80910 • 75589 Pariz Cedex 12 • Francija • Tel. +33 (0) 1 58 36 43 21 • www.esma.europa.eu

62. Test izjemnih situacij v zvezi s koncentracijo je scenarij, pri katerem sklad denarnega trga prejme zahteve za odkup od dveh svojih glavnih vlagateljev. Učinek testa izjemnih situacij naj se oceni po metodologiji za tedenski test izjemnih situacij za likvidnost.

$$\text{rezultat (\%)} = \frac{\text{tedensko likvidna sredstva}}{\text{vloženi znesek dveh glavnih vlagateljev}}$$

Opomba:

Kalibracija je na voljo v razdelku 5 Smernic.

4.8.5 Makrosistemski pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo

63. Kar zadeva opredeljevanje makrosistemskih pretresov, ki prizadenejo celotno gospodarstvo, iz člena 28(1)(f) uredbe o skladih denarnega trga, naj upravitelji skladov denarnega trga izvedejo naslednje korake:

- izmerijo učinek pretresa na trgu s kombinacijo različnih parametrov tveganja v skladu s spodnjo tabelo;
- ocenijo učinek zaradi pretresa odkupov, ki sledi pretresu na trgu. Sredstva, prodana v odziv na pretres odkupov, povzročijo dodatne izgube, kot je opredeljeno v testu izjemnih situacij za likvidnost;
- izračunajo rezultat kot delež NVS;
- izračunajo vrednost tedensko likvidnih sredstev po pretresu na trgu kot delež v odlivih.

	Dejavniki tveganja	Parametri, uporabljeni za kalibracijo
Pretres na trgu	<ul style="list-style-type: none"> • devizni tečaj 	<ul style="list-style-type: none"> • EUR/USD itd.
	<ul style="list-style-type: none"> • obrestna mera • kredit • razmik med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja 	<ul style="list-style-type: none"> • obrestna mera zamenjave • donosi/razmiki v donosnosti državnih obveznic • donosi/razmiki v donosnosti podjetniških obveznic
Pretres odkupov	<ul style="list-style-type: none"> • raven odkupa • likvidnost sredstev 	<ul style="list-style-type: none"> • % odlivov • Razmik ponudbe in povpraševanja (diskontni faktor)
Rezultati	<ul style="list-style-type: none"> • % NVS 	

	<ul style="list-style-type: none"> tedensko likvidna sredstva/tedenski odlivi 	
Zaznamek	<ul style="list-style-type: none"> % odlivov 	

Opombe:

V scenariju so predvidene naslednje okoliščine:

- na sklad denarnega trga je vplival pretres, ki je kombinacija pretresa zaradi neugodnega gibanja deviznih tečajev in povišanja obrestnih mer, vključno z obrestno mero zamenjav, donosi državnih obveznic in donosi podjetniških obveznic. Kreditno tveganje je vključeno v pretres donosov. Upravitelji skladov denarnega trga naj z notranjimi modeli izmerijo kombinirani učinek. Kalibracija pretresa temelji na makroekonomskem scenariju, ki sta ga zagotovila organ ESMA in odbor ESRB ter združuje pretrese iz drugih scenarijev;
- vlagatelji zaradi pretresa na trgu zahtevajo odkup. Odlivi se izračunajo podobno kot v scenariju odkupa, pri čemer se razlikuje med profesionalnimi in malimi vlagatelji, tj. 30 % od malih vlagateljev in 40 % od profesionalnih vlagateljev;
- za izpolnitev zahtev za odkup sklad proda sredstva v izjemni situaciji, za katero je značilna širitev razmika ponudbe in povpraševanja (angl. bid-ask spread), kot je opisano v testu izjemnih situacij za likvidnost. Za namene testa izjemnih situacij izgubo v celoti nosijo preostali vlagatelji (in ne vlagatelji, ki zahtevajo izplačila);
- učinek na NVS je rezultat pretresa na trgu, odlivov in likvidnostnega pretresa;
- učinek na likvidnost se izračuna po metodologiji za tedenski test izjemnih situacij za likvidnost.

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

5. Kalibracija

64. Naslednje poglavje vključuje **kalibracijo** za teste izjemnih situacij za sklade denarnega trga, katerih rezultate je treba sporočiti v skladu s členom 37 uredbe o skladih denarnega trga in ki so podrobno opisani v poglavju 4.8 zgoraj.

65. Če upravitelji potrebujejo parameter, ki ni vključen v ta razdelek, ga lahko poiščejo v neugodnem scenariju na spletni strani odbora ESRB⁶.

⁶<https://www.esrb.europa.eu/mppa/stress/html/index.en.html>
ESMA • 201-203 rue de Bercy • CS 80910 • 75589 Pariz Cedex 12 • Francija • Tel. +33 (0) 1 58 36 43 21 • www.esma.europa.eu

5.1. Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni likvidnosti sredstev iz portfelja sklada denarnega trga

Področje uporabe scenarija

Uredba o skladih denarnega trga Upravičena sredstva	Običajna sredstva	Likvidnost	
		Izjemna situacija	Parametri
(a) instrumenti denarnega trga	- potrdilo o vlogi	da	tabela 3
	- komercialni zapis	da	tabela 3
	- državne obveznice, zakladne menice in menice, ki jih izdajo lokalni organi	da	tabela 1, 2
	- podjetniške obveznice	da	tabela 3
(b) upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem	- upravičena listinjenja	da	tabela 3
	- komercialni zapisi s premoženjskim kritjem	da	tabela 3
(c) vloge pri kreditnih institucijah	- vloge, od tega vezane vloge	ne	
(d) izvedeni finančni instrumenti	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na organiziranem trgu	ne	
	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na prostem trgu	ne	
(e) pogodbe o začasni prodaji	- posli začasne prodaje	ne	
(f) pogodbe o začasnem odkupu	- posli začasnega odkupa	ne	
(g) enote ali deleži drugih skladov denarnega trga	- delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga	da	ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so jih izdali drugi

Tabela 1

Diskontni faktor zaradi nelikvidnosti– državne obveznice po preostali zapadlosti – referenčne države (v %)					
	3 M	6 M	1 L	1,5 L	2 L
DE	0,09	0,10	0,32	0,41	0,50
ES	0,61	0,97	1,59	1,59	1,59
FR	0,13	0,21	0,57	0,68	0,80
IT	0,91	1,35	1,14	1,27	1,41
NL	0,10	0,11	0,32	0,41	0,50

Tabela 2

Diskontni faktor zaradi nelikvidnosti– državne obveznice po bonitetni oceni in preostali zapadlosti (v %)					
	3 M	6 M	1 L	1,5 L	2 L
AAA	<u>0,10</u>	<u>0,18</u>	<u>0,35</u>	<u>0,38</u>	<u>0,40</u>
AA	<u>0,14</u>	<u>0,35</u>	<u>0,64</u>	<u>0,85</u>	<u>1,06</u>
A	<u>0,27</u>	<u>0,49</u>	<u>1,40</u>	<u>1,45</u>	<u>1,50</u>
BBB	<u>0,94</u>	<u>1,10</u>	<u>1,40</u>	<u>1,45</u>	<u>1,50</u>
Pod BBB ali brez bonitetne ocene	<u>1,22</u>	<u>1,44</u>	<u>1,82</u>	<u>1,88</u>	<u>1,95</u>

Tabela 3

Diskontni faktor zaradi nelikvidnosti– podjetniške obveznice po bonitetni oceni in preostali zapadlosti (v %)					
	3 M	6 M	1 L	1,5 L	2 L
AAA	<u>0,30</u>	<u>0,56</u>	<u>1,12</u>	<u>1,20</u>	<u>1,28</u>
AA	<u>0,46</u>	<u>1,12</u>	<u>2,04</u>	<u>2,70</u>	<u>3,38</u>



A	<u>0,86</u>	<u>1,58</u>	<u>4,48</u>	<u>4,64</u>	<u>4,80</u>
BBB	<u>3,00</u>	<u>3,54</u>	<u>4,48</u>	<u>4,64</u>	<u>4,80</u>
Pod BBB ali brez bonitetne ocene	<u>3,92</u>	<u>4,60</u>	<u>5,82</u>	<u>5,90</u>	<u>5,98</u>

5.2. Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga, vključno s kreditnimi dogodki in bonitetnimi dogodki

Področje uporabe scenarija

Uredba o skladih denarnega trga Upravičena sredstva	Običajna sredstva	Kredit (kreditni razmiki)		Kredit (2 glavni nasprotni stranki)	
		Izjemna situacija	Parametri	Izjemna situacija	Parametri
(a) instrumenti denarnega trga	- potrdilo o vlogi	da	tabela 5	da	tabela 6
	- komercialni zapis	da	tabela 5	da	tabela 6
	- državne obveznice, zakladne menice in menice, ki jih izdajo lokalni organi	da	tabela 4	da	tabela 6
	- podjetniške obveznice	da	tabela 5	da	tabela 6
(b) upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem	- upravičena listinjenja	da	tabela 5	da	tabela 6
	- komercialni zapisi s premoženjskim kritjem	da	tabela 5	da	tabela 6
(c) vloge pri kreditnih institucijah	- vloge, od tega vezane vloge	ne		ne	
(d) izvedeni finančni instrumenti	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na organiziranem trgu	ne		ne	
	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na prostem trgu	ne		ne	

(e) pogodbe o začasni prodaji	- posli začasne prodaje	ne		ne	
(f) pogodbe o začasnem odkupu	- posli začasnega odkupa	ne		ne	
(g) enote ali deleži drugih skladov denarnega trga	- delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga	da	ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga	da	ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga

Tabela 4: Pretresi za kreditne razmike pri državnih obveznicah

Kreditni razmik po preostali zapadlosti – državne obveznice (absolutne spremembe – bazične točke)					
Geografsko območje	Država	3 M	6 M	1 L	2 L
EU	Avstrija	47	60	79	97
EU	Belgija	39	52	68	83
EU	Bolgarija	54	66	88	108
EU	Hrvaška	54	66	88	108
EU	Ciper	105	125	164	198
EU	Češka republika	138	153	202	243
EU	Danska	47	60	80	97
EU	Finska	44	56	74	91
EU	Francija	35	47	61	75
EU	Nemčija	19	28	37	46
EU	Grčija	49	63	83	101
EU	Madžarska	99	110	145	174
EU	Irska	54	68	90	109
EU	Italija	130	154	206	251
EU	Latvija	31	43	56	69
EU	Litva	47	60	79	97
EU	Luksemburg	19	28	37	46
EU	Malta	55	70	92	111
EU	Nizozemska	20	30	39	49
EU	Poljska	107	120	158	189
EU	Portugalska	59	74	98	118
EU	Romunija	50	56	74	88
EU	Slovaška	71	87	115	139
EU	Slovenija	32	43	57	70
EU	Španija	73	89	117	142
EU	Švedska	56	63	83	99
Euroobmočje (tehtana povprečja)	Euroobmočje (tehtana povprečja)	50	63	84	102
EU (tehtana povprečja)	EU (tehtana povprečja)	54	64	85	103
Razvita gospodarstva	Združeno kraljestvo	24	27	35	43
Razvita gospodarstva	Švica	19	28	37	46
Razvita gospodarstva	Norveška	31	35	46	55
Razvita gospodarstva	Islandija	38	40	52	63
Razvita gospodarstva	Lihtenštajn	19	28	37	46
Razvita gospodarstva	Združene države Amerike	48	53	70	84
Razvita gospodarstva	Japonska	138	155	204	244
Razvita gospodarstva	Razvita gospodarstva Zunaj EU in zunaj ZDA	38	40	52	63

Trgi v razvoju		308	350	467	467
----------------	--	-----	-----	-----	-----

Tabela 5: Pretresi za kreditne razmike pri podjetniških obveznicah in finančnih instrumentih s premoženjskim kritjem (vse zapadlosti)

Bonitetna ocena	Kreditni razmiki pri podjetniških obveznicah (absolutne spremembe – bazične točke)			
	nefinančni	s finančnim kritjem	finančni	s premoženjskim kritjem
AAA	173	195	217	223
AA	182	221	261	253
A	235	271	307	261
BBB	294	344	396	261
BB	320	381	433	<u>419</u>
B	346	418	500	<u>419</u>
Pod B ali brez bonitetne ocene	388	454	660	<u>419</u>

Tabela 6: Izguba ob neplačilu

Izguba ob neplačilu (%)	
Nadrejena izpostavljenost	45
Podrejena izpostavljenost	75

5.3. Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi gibanji obrestnih mer

Področje uporabe scenarija

Uredba o skladih denarnega trga Upravičena sredstva	Običajna sredstva	Obrestna mera (obrestna zamenjava)	
		Izjemna situacija	Parametri
(a) instrumenti denarnega trga	- potrdilo o vlogi	da	tabeli 6, 7
	- komercialni zapis	da	tabeli 6, 7
	- državne obveznice, zakladne menice in menice, ki jih izdajo lokalni organi	da	tabeli 6, 7
	- podjetniške obveznice	da	tabeli 6, 7
(b) upravičena listinjenja in komercialni zapisi s premoženjskim kritjem	- upravičena listinjenja	da	tabeli 6, 7
	- komercialni zapisi s premoženjskim kritjem	da	tabeli 6, 7
(c) vloge pri kreditnih institucijah	- vloge, od tega vezane vloge	da	tabeli 6, 7
(d) izvedeni finančni instrumenti	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na organiziranem trgu	da	tabeli 6, 7
	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na prostem trgu	da	tabeli 6, 7
(e) pogodbe o začasni prodaji	- posli začasne prodaje	ne	

(f) pogodbe o začasnem odkupu	- posli začasnega odkupa	da	tabeli 6, 7
(g) enote ali deleži drugih skladov denarnega trga	- delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga	da	ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga

Tabela 6: Pretresi za zamenjave obrestnih mer

Absolutne spremembe pretresov za donose obrestnih mer (bazične točke)							
Geografsko območje	Država	Opis	1 M	3 M	6 M	1 L	2 L
EU	Euroobmočje	Zamenjava obrestnih mer za EUR (euro)	25	16	11	14	15
EU	Bolgarija	Zamenjava obrestnih mer za BGN (bolgarski lev)	25	16	11	14	15
EU	Hrvaška	Zamenjava obrestnih mer za HRK (hrvaška kuna)	25	16	11	14	15
EU	Češka republika	Zamenjava obrestnih mer za CZK (češka krona)	25	16	11	14	15
EU	Danska	Zamenjava obrestnih mer za DKK (danska krona)	8	16	11	14	15
EU	Madžarska	Zamenjava obrestnih mer za HUF (madžarski forint)	11	23	15	19	26
EU	Poljska	Zamenjava obrestnih mer za PLN (poljski zlot)	17	16	13	17	20
EU	Romunija	Zamenjava obrestnih mer za RON (romunski lev)	24	47	30	40	47
EU	Švedska	Zamenjava obrestnih mer za SEK (švedska krona)	4	8	5	7	12
UK	Združeno kraljestvo	Zamenjava obrestnih mer za GBP (britanski funt)	15	30	19	26	28
Ostala Evropa	Norveška	Zamenjava obrestnih mer za NOK (norveška krona)	3	6	4	5	8

Ostala Evropa	Rusija	Zamenjava obrestnih mer za RUB (ruski rubelj)	19	38	24	32	40
Ostala Evropa	Švica	Zamenjava obrestnih mer za CHF (švicarski frank)	5	10	6	8	12
Ostala Evropa	Turčija	Zamenjava obrestnih mer za TRY (turška lira)	30	61	39	51	66
Severna Amerika	Kanada	Zamenjava obrestnih mer za CAD (kanadski dolar)	7	14	9	12	15
Severna Amerika	Združene države Amerike	Zamenjava obrestnih mer za USD (ameriški dolar)	14	29	19	24	27
Avstralija in Tihi ocean	Avstralija	Zamenjava obrestnih mer za AUD (avstralski dolar)	5	10	7	9	13
Južna in Srednja Amerika	Čile	Zamenjava obrestnih mer za CLP (čilski peso)	32	63	41	54	81
Južna in Srednja Amerika	Kolumbija	Zamenjava obrestnih mer za COP (kolumbijski peso)	25	50	32	42	59
Južna in Srednja Amerika	Mehika	Zamenjava obrestnih mer za MXN (mehiški peso)	38	76	49	64	78
Azija	Kitajska	Zamenjava obrestnih mer za CNY (kitajski juan)	2	4	3	3	4
Azija	Hongkong	Zamenjava obrestnih mer za HKD (hongkonški dolar)	32	64	41	55	69
Azija	Indija	Zamenjava obrestnih mer za INR (indijska rupija)	41	81	52	69	85
Azija	Japonska	Zamenjava obrestnih mer za JPY (japonski jen)	1	3	2	2	4
Azija	Koreja	Zamenjava obrestnih mer za KRW (južnokorejski won)	21	41	27	35	45

Azija	Malezija	Zamenjava obrestnih mer za MYR (malezijski ringit)	14	28	18	23	33
Azija	Singapur	Zamenjava obrestnih mer za SGD (singapurski dolar)	18	36	23	30	38
Azija	Tajska	Zamenjava obrestnih mer za THB (tajski baht)	25	50	33	43	55
Afrika	Južna Afrika	Zamenjava obrestnih mer za ZAR (južnoafriški rand)	1	3	2	3	5

Tabela 7 Pretresi za zamenjave obrestnih mer (privzete vrednosti za države, ki niso vključene v tabelo 6)

Absolutne spremembe pretresov za donose obrestnih mer (bazične točke)						
Geografsko območje	Opis	1 M	3 M	6 M	1 L	2 L
EU	Privzeta vrednost za države, ki niso vključene v tabelo 6	17	16	13	17	20
Druga razvita gospodarstva	Privzeta vrednost za države, ki niso vključene v tabelo 6	12	8	8	10	13
Drugi trgi v razvoju	Privzeta vrednost za države, ki niso vključene v tabelo 6	45	29	29	38	50

5.4. Skupni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi gibanji deviznih tečajev

Področje uporabe scenarija

Uredba o skladih denarnega trga Upravičena sredstva	Običajna sredstva	FX (povečanje vrednosti eura)		FX (zmanjšanje vrednosti eura)	
		Izjemna situacija	Parametri	Izjemna situacija	Parametri
(a) instrumenti denarnega trga	- potrdilo o vlogi	da	tabela 8	da	tabela 9
	- komercialni zapis	da	tabela 8	da	tabela 9
	- državne obveznice, zakladne menice in menice, ki jih izdajo lokalni organi	da	tabela 8	da	tabela 9
	- podjetniške obveznice	da	tabela 8	da	tabela 9
(b) upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem	- upravičena listinjenja	da	tabela 8	da	tabela 9
	- komercialni zapisi s premoženjskim kritjem	da	tabela 8	da	tabela 9
(c) vloge pri kreditnih institucijah	- vloge, od tega vezane vloge	da	tabela 8	da	tabela 9
(d) izvedeni finančni instrumenti	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na organiziranem trgu	da	tabela 8	da	tabela 9
	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na prostem trgu	da	tabela 8	da	tabela 9
(e) pogodbe o začasni prodaji	- posli začasne prodaje	ne		ne	

(f) pogodbe o začasnem odkupu	- posli začasnega odkupa	da	tabela 8	da	tabela 9
(g) enote ali deleži drugih skladov denarnega trga	- delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga	da	ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga	da	ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga

Tabela 8

Pretresi za devizne tečaje (povečanje vrednosti eura v razmerju do ameriškega dolarja) relativne spremembe (%)			
Geografsko območje	Opis	Ime deviznega tečaja	Pretres
EU	BGNUSD pomeni 1 BGN za x USD (bolgarski lev)	BGNUSD	25,4
EU	EURCZK pomeni 1 EUR za x CZK (češka krona)	EURCZK	-2,2
EU	EURHRK pomeni 1 EUR za x HRK (hrvaška kuna)	EURHRK	0,1
EU	EURHUF pomeni 1 EUR za x HUF (madžarski forint)	EURHUF	-5,2
EU	USDNOK pomeni 1 USD za x NOK (norveška krona)	USDNOK	-23,2
EU	EURPLN pomeni 1 EUR za x PLN (poljski zlot)	EURPLN	-1,5
EU	EURRON pomeni 1 EUR za x RON (romunski lev)	EURRON	0,0
EU	EURRSD pomeni 1 EUR za x RSD (srbski dinar)	EURRSD	-1,9
EU	USDSEK pomeni 1 USD za x SEK (švedska krona)	USDSEK	-25,4
Ostala Evropa	EURCHF pomeni 1 EUR za x CHF (švicarski frank)	EURCHF	3,7
Ostala Evropa	EURGBP pomeni 1 EUR za x GBP (britanski funt)	EURGBP	11,1
Ostala Evropa	EURRUB pomeni 1 EUR za x RUB (ruski rubelj)	EURRUB	10,1
Ostala Evropa	EURTRY pomeni 1 EUR za x TRY (turška lira)	EURTRY	13,5
Severna Amerika	USDCAD pomeni 1 USD za x CAD (kanadski dolar)	USDCAD	-13,0
Severna Amerika	EURUSD pomeni 1 EUR za x USD (ameriški dolar)	EURUSD	25,4
Avstralija in Tihi ocean	AUDUSD pomeni 1 AUD za x USD (avstralski dolar)	AUDUSD	17,5
Avstralija in Tihi ocean	NZDUSD pomeni 1 NZD za x USD (novozelandski dolar)	NZDUSD	18,0
Južna in Srednja Amerika	USDARS pomeni 1 USD za x ARS (argentinski peso)	USDARS	-0,8
Južna in Srednja Amerika	USDBRL pomeni 1 USD za x BRL (brazilski real)	USDBRL	-12,2
Južna in Srednja Amerika	USDMXN pomeni 1 USD za x MXN (mehiški peso)	USDMXN	-7,9
Azija	USDCNY pomeni 1 USD za x CNY (kitajski juan renminbi)	USDCNY	-0,7
Azija	USDHKD pomeni 1 USD za x HKD (hongkonški dolar)	USDHKD	-0,1
Azija	USDINR pomeni 1 USD za x INR (indijska rupija)	USDINR	-2,5
Azija	USDJPY pomeni 1 USD za x JPY (japonski jen)	USDJPY	-8,7
Azija	USDKRW pomeni 1 USD za x KRW (južnokorejski won)	USDKRW	-2,1
Azija	USDMYR pomeni 1 USD za x MYR (malezijski ringit)	USDMYR	-2,3
Azija	USDSGD pomeni 1 USD za x SGD (singapurski dolar)	USDSGD	-10,4
Azija	USDTHB pomeni 1 USD za x THB (tajski baht)	USDTHB	-2,3
Afrika	USDZAR pomeni 1 USD za x ZAR (južnoafriški rand)	USDZAR	-14,0

Tabela 9

Pretrasi za devizne tečaje (zmanjšanje vrednosti eura v razmerju do ameriškega dolarja) relativne spremembe (%)			
Geografsko območje	Opis	Ime deviznega tečaja	Pretres
EU	BGNUSD pomeni 1 BGN za x USD (bolgarski lev)	BGNUSD	-17,0
EU	EURCZK pomeni 1 EUR za x CZK (češka kuna)	EURCZK	2,4
EU	EURHRK pomeni 1 EUR za x HRK (hrvaška kuna)	EURHRK	-0,4
EU	EURHUF pomeni 1 EUR za x HUF (madžarski forint)	EURHUF	4,0
EU	USDNOK pomeni 1 USD za x NOK (norveška kuna)	USDNOK	17,7
EU	EURPLN pomeni 1 EUR za x PLN (poljski zlot)	EURPLN	3,6
EU	EURRON pomeni 1 EUR za x RON (romunski lev)	EURRON	0,8
EU	EURRSD pomeni 1 EUR za x RSD (srbski dinar)	EURRSD	-1,5
EU	USDSEK pomeni 1 USD za x SEK (švedska kuna)	USDSEK	18,4
Ostala Evropa	EURCHF pomeni 1 EUR za x CHF (švicarski frank)	EURCHF	-3,6
Ostala Evropa	EURGBP pomeni 1 EUR za x GBP (britanski funt)	EURGBP	-6,5
Ostala Evropa	EURRUB pomeni 1 EUR za x RUB (ruski rubelj)	EURRUB	-9,6
Ostala Evropa	EURTRY pomeni 1 EUR za x TRY (turška lira)	EURTRY	-5,5
Severna Amerika	USDCAD pomeni 1 USD za x CAD (kanadski dolar)	USDCAD	8,9
Severna Amerika	EURUSD pomeni 1 EUR za x USD (ameriški dolar)	EURUSD	-17,0
Avstralija in Tihi ocean	AUDUSD pomeni 1 AUD za x USD (avstralski dolar)	AUDUSD	-13,3
Avstralija in Tihi ocean	NZDUSD pomeni 1 NZD za x USD (novozelandski dolar)	NZDUSD	-13,6
Južna in Srednja Amerika	USDARS pomeni 1 USD za x ARS (argentinski peso)	USDARS	1,3
Južna in Srednja Amerika	USDBRL pomeni 1 USD za x BRL (brazilski real)	USDBRL	9,1
Južna in Srednja Amerika	USDMXN pomeni 1 USD za x MXN (mehiški peso)	USDMXN	7,1
Azija	USDCNY pomeni 1 USD za x CNY (kitajski juan renminbi)	USDCNY	0,4
Azija	USDHKD pomeni 1 USD za x HKD (hongkonški dolar)	USDHKD	0,1
Azija	USDINR pomeni 1 USD za x INR (indijska rupija)	USDINR	2,3
Azija	USDJPY pomeni 1 USD za x JPY (japonski jen)	USDJPY	4,5
Azija	USDKRW pomeni 1 USD za x KRW (južnokorejski won)	USDKRW	3,0
Azija	USDMYR pomeni 1 USD za x MYR (malezijski ringit)	USDMYR	1,5
Azija	USDSGD pomeni 1 USD za x SGD (singapurski dolar)	USDSGD	6,1



Azija	USDTHB pomeni 1 USD za x THB (tajski baht)	USDTHB	1,6
Afrika	USDZAR pomeni 1 USD za x ZAR (južnoafriški rand)	USDZAR	14,4

5.5. Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetično širitvijo ali zožitvijo razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja

Področje uporabe scenarija

Uredba o skladih denarnega trga Upravičena sredstva	Običajna sredstva	Obrestna mera (obrestna zamenjava)	
		Izjemna situacija	Parametri
(a) instrumenti denarnega trga	- potrdilo o vlogi	da	tabeli 6, 7
	- komercialni zapis	da	tabeli 6, 7
	- državne obveznice, zakladne menice in menice, ki jih izdajo lokalni organi	da	tabeli 6, 7
	- podjetniške obveznice	da	tabeli 6, 7
(b) upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem	- upravičena listinjenja	da	tabeli 6, 7
	- komercialni zapisi s premoženjskim kritjem	da	tabeli 6, 7
(c) vloge pri kreditnih institucijah	- vloge, od tega vezane vloge	da	tabeli 6, 7
(d) izvedeni finančni instrumenti	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na organiziranem trgu	da	tabeli 6, 7
	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na prostem trgu	da	tabeli 6, 7
(e) pogodbe o začasni prodaji	- posli začasne prodaje	ne	
(f) pogodbe o začasnem odkupu	- posli začasnega odkupa	da	tabeli 6, 7
(g) enote ali deleži drugih skladov denarnega trga	- delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga	da	ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga

5.6. Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi ravnmi odkupov

Področje uporabe scenarija

Uredba o skladih denarnega trga	Običajna sredstva	Odkup (obrnjeni test izjemnih situacij za likvidnost)		Odkup (tedenski test izjemnih situacij za likvidnost)		Odkup (2 glavna vlagatelja)	
		Izjemna situacija	Parametri	Izjemna situacija	Parametri	Izjemna situacija	Parametri
(a) instrumenti denarnega trga	- potrdilo o vlogi	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10
	- komercialni zapis	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10
	- državne obveznice, zakladne menice in menice, ki jih izdajo lokalni organi	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10
	- podjetniške obveznice	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10
(b) upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem	- upravičena listinjenja	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10
	- komercialni zapisi s premoženjskim kritjem	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10
(c) vloge pri kreditnih institucijah	- vloge, od tega vezane vloge	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10
(d) izvedeni finančni instrumenti	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na organiziranem trgu	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10

	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na prostem trgu	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10
(e) pogodbe o začasni prodaji	- posli začasne prodaje	da	samoocena	ne	tabeli 10, 11	ne	tabela 10
(f) pogodbe o začasnem odkupu	- posli začasnega odkupa	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10
(g) enote ali deleži drugih skladov denarnega trga	- delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga	da	samoocena	da	tabeli 10, 11	da	tabela 10

Tabela 10

Sredstva	Člen	Stopnja kreditne kakovosti
Sredstva iz prvega poddostavka člena 17(7), ki so zelo likvidna ter se lahko odkupijo in poravnajo v enem delovnem dnevu ter katerih preostala zapadlost znaša do 190 dni.	24(e)	1
Denarna sredstva, ki jih je mogoče brez pogodbene kazni odpoklicati po predhodnem obvestilu, poslanem pet delovnih dni prej.	24(e) 25(d)	
Tedensko zapadla sredstva	24(e) 25(d)	
Pogodbe o začasnem odkupu, ki jih je mogoče prekiniti po predhodnem obvestilu, poslanem pet delovnih dni prej	24(e) 25(d)	

Tabela 11

Neto odlivi (%)	
Profesionalni vlagatelj	40
Mali vlagatelj	30

x 100 % = tedensko likvidna sredstva (razred 1)		
Sredstva iz člena 17(7), ki se lahko odkupijo in poravnajo v enem delovnem tednu.	17(7)	1,2
Instrumenti denarnega trga ali enote ali deleži drugih skladov denarnega trga, ki se lahko odkupijo in poravnajo v petih delovnih dneh.	24(e) 25(e)	1,2
Upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem.	9(1)(b)	1
x 85 % = tedensko likvidna sredstva (razred 2)		

5.7. Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi makrosistemskimi pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo

Področje uporabe scenarija

Uredba o skladih denarnega trga Upravičena sredstva	Običajna sredstva	Makro	
		Izjemna situacija	Parametri
(a) instrumenti denarnega trga	- potrdilo o vlogi	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
	- komercialni zapis	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
	- državne obveznice, zakladne menice in menice, ki jih izdajo lokalni organi	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
	- podjetniške obveznice	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(b) upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem	- upravičena listinjenja	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
	- komercialni zapisi s premoženjskim kritjem	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(c) vloge pri kreditnih institucijah	- vloge, od tega vezane vloge	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(d) izvedeni finančni instrumenti	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na organiziranem trgu	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
	- izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na prostem trgu	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(e) pogodbe o začasni prodaji	- posli začasne prodaje	ne	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(f) pogodbe o začasnem odkupu	- posli začasnega odkupa	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(g) enote ali deleži drugih skladov denarnega trga	- delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga	da	tabele 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11



ZA REDNO UPORABO ORGANA ESMA



ZA REDNO UPORABO ORGANA ESMA

6. Dodatek

A.

Primer pretresa, pri katerem so različni dejavniki iz poglavij od 4.2 do 4.7 združeni z zahtevami vlagateljev za odkup.

Spodaj je naveden praktičen primer ene od možnosti izvajanja razdelka „Kombinacija različnih dejavnikov, navedenih v naslednjih razdelkih 4.2 do 4.7, in zahtev vlagateljev za odkup“.

V spodnji tabeli so prikazane ocene izgub, ki bi jih imel sklad denarnega trga v primeru odkupov ali zelo neugodnih razmer na trgu (pretres kreditnih premij ali obrestnih mer).

Prvi scenarij: pretres zaradi povišanja kreditnih premij za 25 bazičnih točk

Drugi scenarij: pretres zaradi povišanja obrestnih mer za 25 bazičnih točk

	Trije največji vlagatelji (25 %)									Zelo stabilni vlagatelji (15 %)
	↓									↓
Odkupi	0 %	10 %	20 %	30 %	40 %	50 %	60 %	70 %	80 %	90 %
Začetni portfelj			2 b. t.	3 b. t.	5 b. t.	6 b. t.	8 b. t.	9 b. t.	11 b. t.	12 b. t.
Prvi scenarij	7 b. t.	9 b. t.	13 b. t.	18 b. t.	24 b. t.	32 b. t.	45 b. t.	66 b. t.	110 b. t.	236 b. t.
Drugi scenarij	3 b. t.	4 b. t.	6 b. t.	9 b. t.	12 b. t.	16 b. t.	21 b. t.	28 b. t.	38 b. t.	85 b. t.
WAL (v dnevih)	105	117	131	149	169	192	219	249	290	320

Iz tega testa izjemnih situacij je razvidno, da bi zaradi odkupa, ki bi ga opravili trije največji vlagatelji (25 % neto sredstev), tehtano povprečno trajanje (WAL) preseglo zakonsko določeno najdaljše trajanje 120 dni (za kratkoročni sklad denarnega trga), portfelj pa bi v običajnih pogojih izgubil od dve do tri bazične točke. Ob enaki stopnji kumulativnih odkupov in zvišanju kreditnih premij za 25 bazičnih točk bi izguba znašala približno od 13 do 18 bazičnih točk.

B

Primer odkupov na podlagi modela obnašanja vlagateljev v skladu z razčlenitvijo obveznosti po kategoriji vlagateljev. To pomeni simulacijo obnašanja vsake vrste vlagatelja in določa simulacijo, ki temelji na skupku obveznosti sklada denarnega trga.

Primer vlagateljev in njihovega (prikazane vrednosti niso resnične): Vrsta vlagatelja	razvrstitve simulacije obnašanja	Evidentirani odkupi za to vrsto vlagatelja		
		V enem dnevu	V enem tednu mesecu	V enem
Veliki institucionalni vlagatelj		25 %	75 %	100 %
Subjekt skupini (banka, zavarovalnica, za svoj račun)	v	20 %	40 %	40 %
Investicijski sklad		20 %	65 %	100 %
Mali institucionalni vlagatelj		10 %	25 %	40 %
Zasebna bančna mreža		15 %	40 %	75 %
Mali vlagatelj z distributerjem A	z	5 %	10 %	20 %
Mali vlagatelj z distributerjem B	z	7 %	15 %	20 %

Odkupi za določeno kategorijo vlagateljev v izjemnih situacijah

Veliki institucionalni vlagatelj	75 %
Subjekt skupini (banka, zavarovalnica, za svoj račun)	0 % (v dogovoru z družbo za upravljanje)
Investicijski sklad	65 %
Mali institucionalni vlagatelj	25 %
Zasebna bančna mreža	40 %
Mali vlagatelj z distributerjem A	10 %
Mali vlagatelj z distributerjem B	15 %

Da bi upravitelj lahko izdelal tako simulacijo, mora deloma na podlagi dejanskih preteklih odkupov oblikovati predpostavke o obnašanju vsake kategorije vlagatelja. V zgornjem primeru je upravitelj na podlagi preteklih podatkov in gibanj ugotovil, da mali vlagatelji, ki so sredstva vložili prek distributerja A, ob težavah počasneje odprodajajo svoje naložbe, vendar se čez en mesec glede tega obnašajo enako kot mali vlagatelji, ki so sredstva vložili preko distributerja B. Ta izmišljeni primer prikazuje možno razvrstitev, ki jo lahko upravitelj uporabi na podlagi razpoložljivih podatkov o obveznostih sklada denarnega trga in obnašanju njegovih vlagateljev.

C.

Primeri globalnih scenarijev za teste izjemnih situacij, ki bi jih lahko uporabil upravitelj:

- i. propad banke Lehman Brothers, pri čemer se vsi ustrezni dejavniki natančno določijo ob upoštevanju stanja en mesec pred njenim propadom;
- ii. A) scenarij, ki vključuje kombinacijo naslednjih treh dejavnikov: (i) vzporedni premik v obrestni meri (x), (ii) premik v kreditnih razmikih (y) in (iii) pretres zaradi odkupov (z);
- iii. B) scenarij, ki vključuje kombinacijo naslednjih treh dejavnikov: (i) vzporedni premik v obrestni meri (x), (ii) premik v kreditnih razmikih (y) in (iii) pretres zaradi odkupov (z). Spremenljivke x , y in z pomenijo najbolj neugodne vrednosti/premike sklada na neodvisni podlagi za zadnjih 12 mesecev.