



European Securities and
Markets Authority

Gairės

Testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų pagal PRF reglamento
28 straipsnį gairės



Turinys

1	Taikymo sritis	3
2	Paskirtis	4
3	Atitiktis ir pareiga pranešti	5
3.1	Gairių statusas	5
3.2	Pranešimo reikalavimai	5
4	Testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų pagal PRF reglamento 28 straipsnį gairės	5
4.1	Tam tikrų bendrų PRF testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų ypatumų gairės	5
4.2	Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su hipotetiniais PRF portfelyje esančio turto likvidumo lygio pokyčiais, pamatinių parametru nustatymo gairės	8
4.3	Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su hipotetiniais PRF portfelyje turimo turto kredito rizikos lygio pokyčiais, įskaitant kredito įvykius ir reitingo įvykius, pamatinių parametru nustatymo gairės.....	9
4.4	Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su hipotetiniais palūkanų normų ir valiutos kursų pokyčiais, pamatinių parametru nustatymo gairės.....	10
4.5	Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su hipotetiniais išpirkimo lygiais, pamatinių parametru nustatymo gairės	10
4.6	Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su hipotetiniu indeksu, su kuriais susietos portfelio vertybinių popierių palūkanų normos, skirtumų padidėjimu ar sumažėjimu, pamatinių parametru nustatymo gairės	11
4.7	Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su makrolygio sistemiais sukrėtimais, turinčiais įtakos visai ekonomikai, pamatinių parametru nustatymo gairės	12
4.8	Bendrų pamatinių testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, kurių rezultatus reikėtų įtraukti į PRF reglamento 37 straipsnio 4 dalyje nurodytą ataskaitos šabloną, nustatymo gairės	12
5	Priedas.....	14
5.1	1 priedėlis.....	14

1 Taikymo sritis

Kam taikomos šios gairės?

1. Šios gairės taikomos i) nacionalinėms kompetentingoms institucijoms ir ii) pinigų rinkos fondams ir pinigų rinkos fondų valdytojams, kaip apibrėžta Europos Parlamento ir Tarybos reglamente (ES) 2017/1131¹ (toliau – PRF reglamentas).

Apie ką šios gairės?

2. Šiose gairėse nustatyti bendri testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų pamatiniai parametrai, kuriuos reikia įtraukti į PRF testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, atliekamą pagal PRF reglamento 28 straipsnį.

Nuo kada taikomos šios gairės?

3. Šios gairės taikomos nuo PRF reglamento 44 ir 47 straipsniuose nurodytų datų.

¹ OL L 169, 2017 6 30, p. 40.

2 Paskirtis

4. Šių gairių paskirtis – užtikrinti bendrą, vienodą ir nuoseklų PRF reglamento 28 straipsnio 1 dalies nuostatų taikymą. Pirmiausia, ir kaip nurodyta PRF reglamento 28 straipsnio 7 dalyje, jose nustatyti bendri testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų pamatiniai parametrai, kuriuos reikia įtraukti į testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, atsižvelgiant į PRF reglamento 28 straipsnio 1 dalyje nurodytus veiksnius:
 - a) hipotetinius PRF portfelyje turimo turto likvidumo lygio pokyčius;
 - b) hipotetinius PRF portfelyje turimo turto kredito rizikos lygio pokyčius, įskaitant kredito įvykius ir reitingų įvykius;
 - c) hipotetinius palūkanų normų ir valiutų kursų pokyčius;
 - d) hipotetinius išpirkimo lygius;
 - e) hipotetinį indeksų, su kuriais susietos portfelio vertybinių popierių palūkanų normos, skirtumų padidėjimą ar sumažėjimą;
 - f) hipotetinius makrolygio sisteminius sukrétimus, turinčius įtakos visai ekonomikai.
5. Pagal PRF reglamento 28 straipsnio 7 dalį šios gairės bus atnaujinamos bent kartą per metus, atsižvelgiant į naujausius pokyčius rinkoje. Pirmiausia bus atnaujinamas šių gairių 4.8 skirsnis, kad PRF valdytojai turėtų informacijos, kuri jiems reikalinga atitinkamiems PRF reglamento 37 straipsnyje nurodyto ataskaitos šablono laukams užpildyti. Šią informaciją sudarys 4.8 skirsnyje nurodyti testavimo nepalankiausiomis sąlygomis pobūdžio ir kalibravimo duomenys, taip pat tai, kaip testavimo rezultatai pateikiami PRF reglamento 37 straipsnio 4 dalyje nurodytame ataskaitos šablone.

3 Atitiktis ir pareiga pranešti

3.1 Gairių statusas

6. Šiame dokumente išdėstytos pagal ESMA reglamento 16 straipsnį parengtos gairės. Pagal ESMA reglamento 16 straipsnio 3 dalį nacionalinės kompetentingos institucijos ir finansų rinkos dalyviai deda visas pastangas siekdami laikytis šių gairių ir rekomendacijų.

3.2 Pranešimo reikalavimai

7. Kompetentingos institucijos, kurioms taikomos šios gairės, privalo per du mėnesius nuo jų paskelbimo dienos informuoti ESMA e. paštu [e. pašto adresas] apie tai, ar jos laikosi arba ar ketina laikytis gairių, ir nurodyti priežastis, jei gairių nesilaiko. Jei iki šio termino atsakymas nebus gautas, bus laikoma, kad kompetentingos institucijos gairių nesilaiko. Pranešimo šabloną galima rasti ESMA interneto svetainėje.

4 Testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų pagal PRF reglamento 28 straipsnį gairės

4.1 Tam tikrų bendrų PRF testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų ypatumų gairės

Siūlomų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų poveikio PRF mastas

8. PRF reglamento 28 straipsnio 1 dalyje reikalaujama, kad PRF taikytų „patikimus testavimo nepalankiausiomis sąlygomis procesus, siekiant nustatyti galimus įvykius ar būsimus ekonominių sąlygų pokyčius, galinčius turėti neigiamos įtakos PRF“.
9. Dėl to tikslią sąvokos „įtaka PRF“ reikšmę galima aiškinti įvairiai, pavyzdžiui, kad tai:
 - poveikis portfeliui arba PRF grynajai turto vertei;
 - poveikis minimaliai dienos arba savaitės termino likvidaus turto, nurodyto PRF reglamento 24 straipsnio c–h punktuose ir 25 straipsnio c–e punktuose, sumai;
 - poveikis PRF valdytojo gebėjimui įvykdyti investuotojų paraiškas išpirkti investicinius vienetus ar akcijas;
 - poveikis skirtumui tarp investicinio vieneto arba akcijos pastovios grynosios turto vertės ir investicinio vieneto arba akcijos grynosios turto vertės (kaip konkrečiai paminėta PRF reglamento 28 straipsnio 2 dalyje, kalbant apie grynosios turto vertės PRF ir mažo kintamumo grynosios turto vertės PRF);

- poveikis valdytojo gebėjimui laikytis įvairių PRF reglamento 17 straipsnyje nustatytų diversifikavimo taisyklių.
10. PRF reglamento 28 straipsnio 1 dalies formuluotė turėtų apimti įvairias galimas apibrėžtis. Pagal PRF reglamento 28 straipsnyje nurodytus testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijus pirmiausia turėtų būti tikrinamas įvairių PRF reglamento 28 straipsnio 1 dalyje išvardytų veiksmų poveikis šioms abiem sritims: i) portfeliui arba PRF grynajai turto vertei ir ii) PRF likvidumo grupei (-ėms) ir (arba) PRF valdytojo gebėjimui patenkinti investuotojų paraiškas išpirkti investicinius vienetus ar akcijas. Toks platus aiškinimas atitinka AIFVD nustatytą testavimo nepalankiausiomis sąlygomis sistemą, kuri pagal direktyvos 15 straipsnio 3 dalies b punktą ir 16 straipsnio 1 dalį apima abi šias sritis. Todėl šių gairių 4.2–4.7 skirsniuose išdėstytos sąlygos taikomos testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijams abiem pirmiau paminėtais aspektais.
 11. Dėl likvidumo reikia pažymėti, kad likvidumo rizika gali kilti dėl: i) didelių išpirkimų, ii) turto likvidumo pablogėjimo arba iii) abiejų veiksmų poveikio.

Istoriniai ir hipotetiniai scenarijai

12. Pagal abu testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijus, kai testuojama i) PRF portfelio arba grynoji turto vertė ir ii) PRF likvidumo grupė (-ės) ir (arba) PRF valdytojo gebėjimas patenkinti investuotojų paraiškas išpirkti investicinius vienetus ar akcijas, valdytojai galėtų remtis 4.2–4.7 skirsniuose nurodytais veiksniais pagal istorinį ir hipotetinį scenarijus.
13. Pagal istorinius scenarijus atkuriami ankstesnio įvykio arba krizių parametrai ir įvertinama, kokį poveikį jie būtų padarę dabartiniam PRF portfeliui.
14. Pagal istorinius scenarijus valdytojai turėtų kaitalioti laikotarpius taip, kad galėtų įvertinti keletą scenarijų, o gauti testavimo nepalankiausiomis sąlygomis rezultatai nebūtų pernelyg stipriai priklausomi nuo dirbtinai apibrėžto laikotarpio (pvz. vieno mažų palūkanų normų laikotarpio ir kito didelių palūkanų normų laikotarpio). Pavyzdžiui, į kai kuriuos dažnai taikomus scenarijus įtraukiamos 2001 m. didelės rizikos obligacijos (angl. *junk bonds*), 2007 m. būsto paskolų hipotekos (angl. *subprime mortgages*), 2009 m. Graikijos krizė ir 2015 m. Kinijos vertybinių popierių rinkos griūtis. Priklausomai nuo modelio, šie scenarijai gali apimti nepriklausomus arba tarpusavyje susijusius sukrėtimus.
15. Pagal hipotetinius scenarijus vertinamas numatomas konkretus įvykis arba krizė, nustačius jo parametrus ir prognozuojant jo poveikį PRF. Pavyzdžiui, hipotetiniai scenarijai gali būti ekonominių ir finansinių sukrėtimų, šalies arba verslo rizikos scenarijai (pvz., suverenios valstybės bankrotas arba ūkio sektoriaus žlugimas). Pagal šio pobūdžio scenarijų gali tekti sudaryti visų pakitusių rizikos veiksnių suvestinę, koreliacijos matricą ir nurodyti pasirinktą finansinės elgsenos modelį. Prie šio pobūdžio scenarijų taip pat priskiriami tikimybiniai scenarijai, grindžiami netiesioginiu kintamumu.

16. Tai gali būti vieno veiksnio arba daugelio veiksnių scenarijai. Veiksniai gali nekoreliuoti (fiksotos pajamos, nuosavas kapitalas, sandorio šalis, užsienio valiuta, kintamumas, koreliacija ir pan.) arba koreliuoti – priklausomai nuo naudojamos koreliacijos lentelės, tam tikras sukrėtimas gali paveikti visus rizikos veiksnius.

Bendras testavimas nepalankiausiomis sąlygomis

17. Be to, tam tikromis aplinkybėmis valdytojai gali keliems skirtingiems PRF arba net visiems valdytojo valdomiems PRF taikyti bendro testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijus. Pavyzdžiui, pagal bendrus rezultatus būtų galima vertinti arba matyti bendrą visų valdytojo tam tikroje pozicijoje turimų PRF turto sumą ir galimą poveikį tuo atveju, kai kilus likvidumo krizei, keli portfeliai pardavinėtų tą poziciją vienu metu.

Atvirkštinis testavimas nepalankiausiomis sąlygomis

18. Be šiame skirsnyje aptartų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, taip pat gali būti naudinga įtraukti atvirkštinį testavimą nepalankiausiomis sąlygomis. Atvirkštinio testavimo nepalankiausiomis sąlygomis tikslas – taikyti PRF testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų iki žlugimo momento, įskaitant momentą, kai būtų pažeistos PRF reglamente, pavyzdžiui, 37 straipsnio 3 dalies a punkte, nustatytos norminės ribos. Taip PRF valdytojas įgytų dar vieną priemonę, kuria naudodamasis galėtų iširti visus pažeidžiamumo aspektus, užkirsti kelią rizikai ir riziką pašalinti.

Įvairių šių gairių 4.2–4.7 skirsniuose nurodytų veiksnių ir investuotojų paraiškų išpirkti investicinius vienetus ar akcijas derinimas

19. Visus šių gairių 4.2–4.7 skirsniuose paminėtus veiksnius reikėtų testuoti naudojant kelis išpirkimo lygmenis. Tai nereiškia, kad valdytojai iš pradžių neturėtų jų testuoti atskirai (nederindami su testavimu naudojant atskirus išpirkimo lygmenis), kad galėtų nustatyti atitinkamą poveikį. Tolesniuose skirsniuose aptarta, kaip įvairius šių gairių 4.2–4.7 skirsniuose nurodytus veiksnius būtų galima derinti su investuotojų paraiškomis išpirkti investicinius vienetus ar akcijas.
20. Šiuo atžvilgiu gali būti reikalingos tam tikros hipotezės dėl valdytojo elgsenos tenkinant prašymus išpirkti investicinius vienetus ar akcijas.
21. Vienas praktinis galimo įgyvendinimo varianto pavyzdys pateiktas 1 priedo A dalyje.

Testavimas nepalankiausiomis sąlygomis pastovios grynosios turto vertės PRF ir mažo kintamumo grynosios turto vertės PRF atveju

22. PRF reglamento 28 straipsnio 2 dalyje nurodyta, kad be 28 straipsnio 1 dalyje nustatytų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis kriterijų pagal įvairius scenarijus pastovios grynosios turto vertės PRF ir mažo kintamumo grynosios turto vertės PRF atveju reikėtų įvertinti skirtumą tarp investicinio vieneto arba akcijos pastovios grynosios turto vertės ir grynosios turto vertės. Jeigu PRF valdytojas mano, kad tai būtų naudinga papildoma

informacija, vertinant šį skirtumą taip pat gali būti svarbu įvertinti 4.2–4.7 skirsniuose nurodytų atitinkamų veiksmų poveikį fondo portfelio arba gryniosios turto vertės kintamumui.

Nebaigtinis šių gairių 4.2–4.7 skirsniuose nurodytų veiksmų sąrašas

23. Šių gairių 4.2–4.7 skirsniuose nurodyti veiksniai yra būtinausi reikalavimai. Valdytojas turėtų pritaikyti metodą pagal savo PRF ypatumus ir papildyti jį visais veiksniais ar reikalavimais, kurie jo nuomone naudingi atliekant testavimą nepalankiausiomis sąlygomis. Pavyzdžiui, kiti veiksniai, į kuriuos būtų galima atsižvelgti, yra atpirkimo sandorių palūkanų norma, jeigu PRF yra reikšmingas tos rinkos dalyvis.
24. Apskritai valdytojas turėtų parengti keletą įvairaus nepalankumo lygio scenarijų, kurie apimtų visus svarbius veiksmus (t. y., tai reiškia, kad reikėtų atlikti ne vien atskirą kiekvieno veiksmo testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, taip pat žr. šių gairių 4.2–4.7 skirsnius).

4.2 Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su hipotetiniais PRF portfelyje esančio turto likvidumo lygio pokyčiais, pamatinių parametrų nustatymo gairės

25. Dėl PRF reglamento 28 straipsnio 1 dalies a punkte nurodyto turto likvidumo pokyčių lygio pažymėtina, kad valdytojais galėtų atsižvelgti į šiuos parametrus:
 - siūlomos ir prašomos kainos skirtumą;
 - prekybos mastą;
 - turto termino pobūdį;
 - antrinėje rinkoje veikiančių sandorio šalių skaičių. Tai atspindėtų faktą, kad nepakankamą turto likvidumą gali sukelti antrinių rinkų problemos, tačiau nepakankamas likvidumas gali taip pat būti susijęs su turto terminu.
26. Valdytojas taip pat galėtų taikyti testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, į kurį būtų įtrauktas labai didelio likvidumo trūkumo dėl ypač didelio išpirkimo įvykis, t. y. likvidumo testavimas nepalankiausiomis sąlygomis būtų derinamas su siūlomos ir prašomos kainos skirtumu, jį padauginus iš tam tikro koeficiento, kartu darant prielaidą dėl tam tikro GTV išpirkimo lygio.

4.3 Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su hipotetiniais PRF portfelyje turimo turto kredito rizikos lygio pokyčiais, įskaitant kredito įvykius ir reitingo įvykius, pamatinių parametru nustatymo gairės

27. Dėl 28 straipsnio 1 dalies b punkte nurodytų turto kredito rizikos pokyčių lygio pažymėtina, kad gairės dėl šio veiksnio neturėtų būti pernelyg norminančios, nes kredito kainų skirtumai didėja arba mažėja dažniausiai dėl sparčiai kintančių rinkos sąlygų.
28. Tačiau valdytojai, pavyzdžiui, galėtų atsižvelgti į:
 - konkretaus portfelio užtikrinimo priemonių pozicijų reitingo sumažėjimą arba įsipareigojimų neįvykdymą, kurių kiekvienas atspindi atitinkamas PRF portfelio pozicijas;
 - didžiausios portfelio pozicijos įsipareigojimų neįvykdymą ir portfelyje turimo turto reitingų sumažėjimą;
 - lygiagrečius kredito kainų skirtumų pokyčius tam tikru viso portfelyje turimo turto lygmeniu.
29. Atliekant tokį testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, kai kinta turto kredito rizikos lygis, taip pat būtų svarbu atsižvelgti į tokio testavimo nepalankiausiomis sąlygomis poveikį atitinkamo turto kredito kokybės įvertinimui pagal PRF reglamento 19 straipsnyje aprašytą metodą.
30. Derindamas įvairius veiksnius, valdytojas turėtų derinti PRF portfelyje turimo turto kredito rizikos lygio pokyčius ir nustatytus išpirkimo lygius. Valdytojas galėtų taikyti testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, į kurį būtų įtrauktas kraštutinis neaiškumo dėl rinkos dalyvių mokumo sukeltas nepalankiausių sąlygų įvykis, kuris padidintų rizikos priedus ir paskatintų „bėgti link kokybės“ (rinktis saugiausias investicijas). Pagal tokį testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų būtų derinami tam tikros procentinės portfelio dalies įsipareigojimų neįvykdymas ir didėjantys kainų skirtumai, kartu būtų daroma prielaida dėl tam tikros GTV išpirkimo normos.
31. Valdytojas taip pat galėtų taikyti testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, pagal kurį derinamas tam tikros procentinės portfelio dalies įsipareigojimų neįvykdymas ir trumpalaikių palūkanų normų padidėjimas bei tam tikra GTV išpirkimo norma.

4.4 Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su hipotetiniais palūkanų normų ir valiutos kursų pokyčiais, pamatinių parametrų nustatymo gairės

32. Dėl PRF reglamento 28 straipsnio 1 dalies c punkte nurodytų palūkanų normų ir valiutų kursų pokyčių lygio pažymėtina, kad valdytojai galėtų atlikti tam tikro lygio lygiagrečių pokyčių testavimą nepalankiausiomis sąlygomis. Tiksliau, priklausomai nuo konkretaus savo strategijos pobūdžio, valdytojai galėtų atsižvelgti į:
- i. trumpalaikių palūkanų normų padidėjimą, kai kartu padidėja 1 ir 3 mėnesių išdo vekselių normos ir daromos prielaidos dėl tam tikros išpirkimo normos;
 - ii. laipsnišką ilgalaikių vyriausybės obligacijų palūkanų padidėjimą;
 - iii. lygiagretų ir (arba) nelygiagretų palūkanų normos kreivės pokytį, dėl kurio pakistų trumpalaikė, vidutinė ir ilgalaikė palūkanų norma;
 - iv. valiutų kursų pokyčius (bazinė valiuta, palyginti su kitomis valiutomis).
33. Valdytojas taip pat galėtų taikyti testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, pagal kurį būtų derinamas kraštutinio palūkanų normų padidėjimo įvykis, trumpalaikių palūkanų normų padidėjimas ir tam tikra išpirkimo norma. Valdytojas taip pat galėtų taikyti palūkanų normų ir kredito kainų skirtumų matricą.

4.5 Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su hipotetiniais išpirkimo lygiais, pamatinių parametrų nustatymo gairės

34. Dėl PRF reglamento 28 straipsnio 1 dalies d punkte nurodytų išpirkimo lygių pažymėtina, kad valdytojai galėtų atlikti testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, vadovaudamiesi istoriniais arba hipotetiniais išpirkimo lygiais, arba tuo, kad išpirkimas sudaro tam tikrą maksimalią procentinę GTV dalį, ar, kad svarbiausi investuotojai naudojami išpirkimo atsisakymo galimybe (angl. *opt-out redemption option*).
35. Į išpirkimo testavimą nepalankiausiomis sąlygomis reikėtų įtraukti konkrečias priemones, kuriomis PRF turi teisę naudotis pagal įsteigimo sąlygas (pavyzdžiui, išpirkimo apribojimus (angl. *gates*) ir išpirkimo pranešimus (angl. *redemption notice*)).
36. Išpirkimų modeliavimą reikėtų kalibruoti, remiantis įsipareigojimų (t. y. kapitalo) stabilumo analize, o ji priklauso nuo investuotojo pobūdžio (ar investuotojas yra institucinis, mažmeninis investuotojas, privatus bankas ir pan.) ir įsipareigojimų koncentracijos. Apibrėžiant išpirkimo scenarijus, reikėtų atsižvelgti į konkrečius įsipareigojimų ypatumus ir ciklinius išpirkimo pokyčius. Tačiau įsipareigojimus ir išpirkimą galima testuoti daugeliu būdų. Reikšmingų išpirkimo scenarijų pavyzdžiai: i)

įsipareigojimų procentinės dalies išpirkimas, ii) didžiausiam kada nors užregistruotam išpirkimui lygus išpirkimas, iii) išpirkimas, remiantis investuotojo elgsenos modeliu.

37. Įsipareigojimų procentinės dalies išpirkimą galima apibrėžti, remiantis grynosios turto vertės apskaičiavimo periodiškumu, bet kurio išpirkimo pranešimo laikotarpiu ir investuotojų pobūdžiu.
38. Pažymėtina, kad norint likviduoti pozicijas taip, kad portfelio paskirstymas nebūtų iškraipytas, reikia taikyti vadinamąjį dalies atskyrimo (angl. *slicing*) metodą, pagal kurį parduodama ta pati kiekvienos rūšies turto (arba kiekvienos likvidumo klasės turto, jeigu turtas skirstomas pagal likvidumą – jis taip pat vadinamas skirstymu į rizikos grupes) procentinė dalis, užuot pirmiausia pardavus likvidžiausią turtą. Apibrėžiant ir įgyvendinant testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, reikėtų atsižvelgti į tai, ar taikomas skaidymo, ar, priešingai, „krioklio“ metodas (t. y. pirmiausia parduodamas likvidžiausias turtas) ir tai nurodyti.
39. Jeigu investicinius vienetus išperka didžiausias (-i) investuotojas (-ai), o ne nustatoma dirbtinė procentinė išpirkimo dalis, kaip pirmiau nurodytu atveju, valdytojai, naudodamiesi informacija apie PRF investuotojų bazę, galėtų patikslinti testavimą nepalankiausiomis sąlygomis. Tiksliau, scenarijai, pagal kuriuos numatoma, kad investicinius vienetus išpirks didžiausi investuotojai, turėtų būti kalibruojami, remiantis fondo įsipareigojimų koncentracija ir PRF valdytojo bei pagrindinių investuotojų ryšiais (ir tuo, kiek kiekvieno investuotojo elgsena yra laikoma kintančia).
40. Valdytojai taip pat galėtų taikyti testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijus, pagal kuriuos išpirkimas yra lygus didžiausiam kada nors registruotam panašių PRF grupės arba valdytojo valdomų fondų išpirkimui (geografiniu požiūriu arba pagal fondo rūšį). Tačiau praeityje registruotas didžiausias išpirkimas nebūtinai yra patikimas blogiausio išpirkimo, kuris gali susiklostyti ateityje, rodiklis.
41. Vienas praktinis galimo įgyvendinimo varianto pavyzdys pateiktas 1 priedo B dalyje.

4.6 Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su hipotetiniu indeksų skirtumų, su kuriais susietos portfelio vertybinių popierių palūkanų normos, padidėjimu ar sumažėjimu, pamatinių parametrų nustatymo gairės

42. Dėl PRF reglamento 28 straipsnio 1 dalies e punkte nurodyto hipotetinio indeksų skirtumų, su kuriais susietos portfelio vertybinių popierių palūkanų normos, padidėjimo ar sumažėjimo pažymėtina, kad valdytojai galėtų atsižvelgti į įvairių sektorių, kuriuose turimos PRF portfelio pozicijos, kainų skirtumų padidėjimą ir įvairių akcininkų paraiškų išpirkti investicinius vienetus ar akcijas padaugėjimą. Pirmiausia valdytojai galėtų atsižvelgti į kainų skirtumų didėjimo augimą.

4.7 Bendrų testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, susijusių su makrolygio sisteminiiais sukrėtimais, turinčiais įtakos visai ekonomikai, pamatinių parametru nustatymo gairės

43. Dėl PRF reglamento 28 straipsnio 1 dalies f punkte nurodytų hipotetinių makrolygio sisteminių sukrėtimų, turinčių įtakos visai ekonomikai, pažymėtina, kad šios srities gairės neturėtų būti norminančios, nes hipotetinių makrolygio sisteminių sukrėtimų pasirinkimas labai priklausys nuo paskiausių įvykių rinkoje.
44. Tačiau ESMA mano, kad valdytojai galėtų remtis nepalankiu su BVP kitimu susijusiu scenarijumi. Valdytojai taip pat galėtų atkurti praeityje patirtus makrolygio sisteminius sukrėtumus, turėjusius įtakos visai ekonomikai.
45. Tokių pasaulinių testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų pavyzdžiai, į kuriuos valdytojas galėtų atsižvelgti, pateikti 1 priedo C dalyje.

4.8 Bendrų pamatinių testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų, kurių rezultatus reikėtų įtraukti į PRF reglamento 37 straipsnio 4 dalyje nurodytą ataskaitos šabloną, nustatymo gairės

46. Be testavimo nepalankiausiomis sąlygomis, kurį PRF valdytojai atlieka atsižvelgdami į šių gairių 4.1–4.7 skirsniuose pateiktus reikalavimus, PRF valdytojai turėtų taikyti bendrus pamatinius testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijus, kurių rezultatus reikėtų įtraukti į PRF reglamento 37 straipsnio 4 dalyje nurodytą ataskaitų šabloną.
47. PRF valdytojai į PRF reglamento 37 straipsnio 4 dalyje nurodytą ataskaitų šabloną turėtų įtraukti šių testavimų nepalankiausiomis sąlygomis rezultatus:

Rizikos veiksniai	Kalibravimas	Rezultatai
Likvidumas		
Kreditas		
Valiutos kursas		
Palūkanų norma		
Išpirkimo lygis		

Indeksų, su kuriais susietos portfelio vertybinių popierių palūkanų normos, skirtumas		
Makrolygis		
Daugiamačiai veiksniai		

48. Dėl pirmiau nurodytų rūšių į ataskaitas įtraukiamo testavimo nepalankiausiomis sąlygomis rezultatų pažymėtina, kad, jei du pagrindiniai testavimo nepalankiausiomis sąlygomis tikslai yra išmatuoti tam tikrų sukrėtimų poveikį GTV ir poveikį likvidumui, reikėtų nurodyti abiejų rūšių poveikį.

5 Priedas

5.1 1 priedėlis

A

Testavimo nepalankiausiomis sąlygomis, derinant įvairius 4.2–4.7 skirsniuose nurodytus veiksnius ir investuotojų paraiškas išpirkti investicinius vienetus ar akcijas, pavyzdys

Toliau pateiktas vienas praktinis pavyzdys, kaip galima įgyvendinti skirsnį „Įvairių 4.2–4.7 skirsniuose nurodytų veiksnių ir investuotojų paraiškų išpirkti investicinius vienetus ar akcijas derinimas“.

Toliau pateiktoje lentelėje įvertinti PRF patirti nuostoliai išpirkimo arba nepalankiausių rinkos sąlygų (kredito arba palūkanų normos sukrėtimų) atveju.

Pirmas scenarijus: 25 bp kredito priedo sukrėtimas

Antras scenarijus: 25 bp palūkanų normos sukrėtimas

	Trys didžiausi investuotojai (25 proc.) ↓ Labai stabilūs investuotojai (15 %) ↓									
Išpirkimai	0 %	10 %	20 %	30 %	40 %	50 %	60 %	70 %	80 %	90 %
Pradinis portfelis			2 bp	3 bp	5 bp	6 bp	8 bp	9 bp	11 bp	12 bp
Pirmas scenarijus	7 bp	9 bp	13 bp	18 bp	24 bp	32 bp	45 bp	66 bp	110 bp	236 bp
Antras scenarijus	3 bp	4 bp	6 bp	9 bp	12 bp	16 bp	21 bp	28 bp	38 bp	85 bp
Vidutinė svertinė trukmė (WAL, dienomis)	105	117	131	149	169	192	219	249	290	320

Šio testavimo nepalankiausiomis sąlygomis pavyzdyje parodyta, kad dėl trijų didžiausių investuotojų (25 proc. grynojo turto) įvykdyto išpirkimo (trumpalaikio pinigų rinkos fondo) vidutinė svartinė trukmė viršytų norminę 120 dienų ribą, dėl to įprastomis sąlygomis būtų prarasta apie 2–3 bp portfelio. Dėl tokio paties lygio suminių išpirkimų, kai palūkanų normos padidėja 25 bp, būtų patirtas apie 13–18 bp nuostolis.

B

Išpirkimo pavyzdyje, remiantis investuotojo elgsenos modeliu, įsipareigojimus suskirsčius pagal investuotojų kategorijas, modeliuojama kiekvieno pobūdžio investuotojo elgsena ir atliekamas modeliavimas pagal PRF įsipareigojimų sudėtį.

Investuotojų klasifikavimo ir jų elgsenos modeliavimo pavyzdys (pateikti skaičiai nėra tikri). Investuotojo pobūdis	Rekordiniai šio pobūdžio investuotojo išpirkimai		
	Per vieną dieną	Per savaitę	Per vieną mėnesį
Stambus institucinis investuotojas	25 %	75 %	100 %
Grupės subjektas (bankas, draudimo įmonė, sava įmonė)	20 %	40 %	40 %
Investicinis fondas	20 %	65 %	100 %
Smulkus institucinis investuotojas	10 %	25 %	40 %
Privačių bankų tinklas	15 %	40 %	75 %
Mažmeninis investuotojas su tarpininku A	5 %	10 %	20 %
Mažmeninis investuotojas su tarpininku B	7 %	15 %	20 %

Šio pobūdžio investuotojo išpirkimai nepalankiausiomis sąlygomis

Stambus institucinis investuotojas	75 %
Grupės subjektas (bankas, draudimo įmonė, sava įmonė)	0 % (pagal susitarimą su AMC)
Investicinis fondas	65 %
Smulkus institucinis investuotojas	25 %

Privačių bankų tinklas 40 %
Mažmeninis investuotojas su tarpininku A 10 %
Mažmeninis investuotojas su tarpininku B 15 %

Norėdamas atlikti tokio pobūdžio modeliavimą, valdytojas, iš dalies remdamasis istoriniais išpirkimais, turi daryti prielaidas dėl kiekvieno pobūdžio investuotojo elgsenos. Pirmiau pateiktame pavyzdyje valdytojas pažymėjo, kad, iškilus sunkumams, mažmeniniai investuotojai, kurie investavo per tarpininką A, ne taip greitai pasitraukia, tačiau vieną mėnesį jų elgsena buvo tokia pati kaip investuotojų, kurie investavo per tarpininką B. Šiame fiktyviame pavyzdyje parodyta, kokį klasifikavimą valdytojas gali taikyti, remdamasis turimais duomenimis apie PRF įsipareigojimus ir savo investuotojų elgseną.

C

1. Pasaulinių testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų pavyzdžiai, kuriuos valdytojas galėtų taikyti:

2.

i. „Lehman Brothers“ įvykis, sukalinuojant visus svarbius veiksnius likus vienam mėnesiui iki šios įmonės žlugimo;

ii. A) scenarijus, pagal kurį derinami šie trys veiksniai: i) lygiagretus palūkanų normos pokytis x , ii) kredito kainų skirtumų pokytis y ir iii) išpirkimo sukrėtimas z ;

iii. B) scenarijus, pagal kurį derinami šie trys veiksniai: i) lygiagretus palūkanų normos pokytis x , ii) kredito kainų skirtumų pokytis y ir iii) išpirkimo sukrėtimas z . Kintamieji x , y ir z yra blogiausi fondo per paskutiniuosius 12 mėnesių savarankiškai registruoti rodikliai ir (arba) patirti pokyčiai.