

Richtsnoeren

betreffende stresstestscenario's volgens de MMF-verordening



Inhoudsopgave

1. Toepassingsgebied.....	4
2. Doel.....	5
3. Verplichtingen inzake naleving en rapportage	6
3.1 Status van de richtsnoeren.....	6
3.2 Rapportageverplichtingen.....	6
4. Richtsnoeren betreffende stresstestsscenario's volgens artikel 28 van de MMF-verordening (financiële marktdeelnemers zijn niet verplicht de resultaten te melden van de stresstests waarnaar in de paragrafen 4.1 tot en met 4.7 wordt verwezen).....	7
4.1 Richtsnoeren betreffende bepaalde algemene kenmerken van de stresstestsscenario's van MMF's	7
4.2 Richtsnoeren betreffende stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische veranderingen in het niveau van liquiditeit van de activa in de portefeuille van het MMF ..	10
4.3 Richtsnoeren betreffende stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische veranderingen in het niveau van kredietrisico van de activa in de portefeuille van het MMF, met inbegrip van krediet- en ratinggebeurtenissen.....	10
4.4 Richtsnoeren betreffende stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische bewegingen van de rentevoeten en wisselkoersen	11
4.5 Richtsnoeren betreffende stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische terugbetalingsniveaus.....	12
4.6 Richtsnoeren betreffende stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische vergroting of verkleining van de verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in portefeuille samenhangen	13
4.7 Richtsnoeren betreffende stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische macrosysteemschokken met gevolgen voor de gehele economie.....	13
4.8 Richtsnoeren voor het vaststellen van aanvullende gemeenschappelijke referentiestresstestsscenario's (waarvan de resultaten moeten worden opgenomen in het rapportagemodelformulier genoemd in artikel 37, lid 4, van de MMF-verordening)	14
4.8.1 Niveau van veranderingen in liquiditeit.....	14
4.8.2 Niveau van verandering in kredietrisico	15
4.8.3 Niveaus van verandering van de rentevoeten en wisselkoersen en niveau van vergroting of verkleining van de verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in portefeuille samenhangen.....	16
4.8.4 Terugbetalingsniveau	17

4.8.5	Macrosysteemschokken met gevolgen voor de gehele economie	20
5.	Kalibratie	23
5.1.	Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische veranderingen in het niveau van liquiditeit van de activa in de portefeuille van het MMF	24
5.2.	Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische veranderingen in het niveau van kredietrisico van de activa in de portefeuille van het MMF, met inbegrip van krediet- en ratinggebeurtenissen	26
5.3.	Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische bewegingen van de rentevoeten	30
5.4.	Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische bewegingen van de wisselkoersen	34
5.5.	Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische vergroting of verkleining van de verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in portefeuille samenhangen	37
5.6.	Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische terugbetalingsniveaus	38
5.7.	Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstestsscenario's met betrekking tot hypothetische macrosysteemschokken met gevolgen voor de gehele economie	40
6.	Bijlage	42

1. Toepassingsgebied

Wie?

1. Deze richtsnoeren zijn van toepassing op bevoegde autoriteiten, geldmarktfondsen en beheerders van geldmarktfondsen in de zin van de MMF-verordening¹.

Wat?

2. Deze richtsnoeren zijn van toepassing in verband met artikel 28 van de MMF-verordening en stellen gemeenschappelijke referentieparameters vast voor de stresstests scenario's die moeten worden opgenomen in de stresstests die worden verricht door MMF's of beheerders van MMF's overeenkomstig dat artikel.

Wanneer?

3. Deze richtsnoeren gelden vanaf twee maanden na de datum van bekendmaking van de richtsnoeren op de ESMA-website in alle officiële talen van de EU (**wat de delen in rood betreft** – de andere delen van de richtsnoeren gelden reeds vanaf de data die zijn bepaald in de artikelen 44 en 47 van de MMF-verordening).

¹ Verordening (EU) 2017/1131 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 inzake geldmarktfondsen (PB L 169 van 30.6.2017, blz. 8).

2. Doel

4. Het doel van deze richtsnoeren is te zorgen voor een gemeenschappelijke, uniforme en consistente toepassing van de bepalingen in artikel 28 van de MMF-verordening. Met name, zoals bepaald in artikel 28, lid 7, van de MMF-verordening, worden met deze richtsnoeren gemeenschappelijke referentieparameters voor stresstests scenario's vastgesteld die moeten worden opgenomen in de stresstests, rekening houdend met de volgende in artikel 28, lid 1, van de MMF-verordening genoemde factoren:
 - a) hypothetische veranderingen in het liquiditeitsniveau van de activa in de portefeuille van het MMF;
 - b) hypothetische veranderingen in het kredietrisiconiveau van de activa in de portefeuille van het MMF, met inbegrip van krediet- en ratinggebeurtenissen;
 - c) hypothetische bewegingen van de rentevoeten en wisselkoersen;
 - d) hypothetische terugbetalingsniveaus;
 - e) hypothetische vergroting of verkleining van de verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in portefeuille samenhangen;
 - f) hypothetische macrosysteemschokken met gevolgen voor de gehele economie.
 5. Overeenkomstig artikel 28, lid 7, van de MMF-verordening worden de richtsnoeren ten minste eenmaal per jaar bijgewerkt rekening houdend met de meest recente marktontwikkelingen. In 2022 werd met name deel 5 van deze richtsnoeren bijgewerkt, zodat beheerders van MMF's beschikken over de informatie die nodig is voor het invullen van de overeenkomstige velden in het rapportagemodelformulier waarnaar in artikel 37 van de MMF-verordening wordt verwezen, zoals uiteengezet in Uitvoeringsverordening (EU) 2018/708 van de Commissie². Deze informatie omvat specificaties over de soorten stresstests die zijn vermeld in deel 5 en de kalibratie ervan.
-

3. Verplichtingen inzake naleving en rapportage

3.1 Status van de richtsnoeren

6. Volgens artikel 16, lid 3, van de ESMA-verordening moeten bevoegde autoriteiten en financiëlemarktdeelnemers zich tot het uiterste inspannen om aan deze richtsnoeren te voldoen.
7. Bevoegde autoriteiten waarvoor deze richtsnoeren gelden, leven deze na door ze voor zover van toepassing op te nemen in hun nationale wettelijke en/of toezichtkaders, ook wanneer bepaalde richtsnoeren in de eerste plaats gericht zijn op financiëlemarktdeelnemers. In dit geval zorgen de bevoegde autoriteiten er door middel van hun toezicht voor dat financiëlemarktdeelnemers de richtsnoeren naleven.

3.2 Rapportageverplichtingen

8. De bevoegde autoriteiten waarvoor deze richtsnoeren gelden, stellen ESMA er binnen twee maanden na de datum van bekendmaking van de richtsnoeren op de ESMA-website in alle officiële talen van de EU van in kennis of zij i) voldoen, ii) niet voldoen, maar voornemens zijn te voldoen, of iii) niet voldoen en niet voornemens zijn te voldoen aan de richtsnoeren.
9. In geval van niet-naleving moeten de bevoegde autoriteiten ESMA ook binnen twee maanden na de datum van bekendmaking van de richtsnoeren op de website van ESMA in alle officiële talen van de EU in kennis stellen van de redenen waarom zij niet aan de richtsnoeren voldoen.
10. Een formulier voor de kennisgevingen is beschikbaar op de website van ESMA. Zodra het model is ingevuld, wordt het aan ESMA toegezonden.

4. Richtsnoeren betreffende stresstestsscenario's volgens artikel 28 van de MMF-verordening (financiële marktdeelnemers zijn niet verplicht de resultaten te melden van de stresstests waarnaar in de paragrafen 4.1 tot en met 4.7 wordt verwezen)

4.1 Richtsnoeren betreffende bepaalde algemene kenmerken van de stresstestsscenario's van MMF's

Reikwijdte van de effecten van de voorgestelde stresstestsscenario's op het MMF

11. Volgens artikel 28, lid 1, van de MMF-verordening moeten MMF's voorzien in "gedegen stresstestprocedures waarmee mogelijke gebeurtenissen of toekomstige veranderingen in de economische context met mogelijke ongunstige gevolgen voor het MMF worden opgespoord".
12. Dit laat ruimte voor interpretatie van de exacte betekenis van de "gevolgen voor het MMF", zoals:
 - impact op de portefeuille of intrinsieke waarde van het MMF,
 - impact op het minimumbedrag aan liquide activa met een looptijd van een dag of een week zoals bedoeld in artikel 24, lid 1, onder c) tot en met h), en artikel 25, lid 1, onder c) tot en met e), van de MMF-verordening,
 - impact op de mogelijkheid van de beheerder van het MMF om te voldoen aan terugbetalingsverzoeken van beleggers,
 - impact op het verschil tussen de constante intrinsieke waarde (CNAV) per recht van deelneming of aandeel en de NAV per recht van deelneming of aandeel (zoals expliciet genoemd in artikel 28, lid 2, van de MMF-verordening in het geval van CNAV MMF's en LVNAV MMF's),
 - impact op de mogelijkheid van de beheerder om te voldoen aan de verschillende diversificatieregels zoals bedoeld in artikel 17 van de MMF-verordening.
13. De formulering van artikel 28, lid 1, van de MMF-verordening dient verschillende mogelijke definities te omvatten. Met name moeten de stresstestsscenario's zoals bedoeld in artikel 28 van de MMF-verordening de impact testen van de verschillende factoren die worden vermeld in artikel 28, lid 1, van de MMF-verordening op enerzijds i) de portefeuille of de intrinsieke waarde van het MMF en anderzijds ii) het/de liquiditeitssegment(en) van het MMF en/of de mogelijkheid van de beheerder van het MMF om te voldoen aan de terugbetalingsverzoeken van beleggers. Deze ruime interpretatie is in overeenstemming met het stresstestkader van de AIFM-richtlijn, waarin beide betekenissen zijn opgenomen in artikel 15, lid 3, onder b), en artikel 16,

lid 1. De specificaties in de paragrafen 4.2 tot en met 4.7 zijn daarom van toepassing op stresstests scenario's betreffende beide hierboven genoemde aspecten.

14. Met betrekking tot liquiditeit dient te worden opgemerkt dat liquiditeitsrisico het gevolg kan zijn van: i) aanzienlijke terugbetalingen; ii) achteruitgang in de liquiditeit van activa, of iii) een combinatie van beide.

Historische scenario's en hypothetische scenario's

15. Met betrekking tot stresstests scenario's betreffende i) de portefeuille of de intrinsieke waarde van het MMF en ii) het/de liquiditeitssegment(en) van het MMF en/of de mogelijkheid van de beheerder van het MMF om te voldoen aan de terugbetalingsverzoeken van beleggers, kunnen beheerders gebruikmaken van de in de paragrafen 4.2 tot en met 4.7 gespecificeerde factoren aan de hand van historische en hypothetische scenario's.
16. In historische scenario's worden de parameters gereproduceerd van eerdere gebeurtenissen of crises en vindt extrapolatie plaats van de impact die ze op de huidige portefeuille van het MMF zouden hebben.
17. Bij het gebruik van historische scenario's dienen beheerders variatie in de tijdsintervallen aan te brengen en meerdere scenario's toe te passen, zodat wordt voorkomen dat de verkregen stresstestresultaten te zeer afhankelijk zijn van een arbitrair tijdvenster (bijv. een periode met lage rentevoeten en een periode met hogere rentevoeten). Enkele veelgebruikte scenario's betreffen bijvoorbeeld junk bonds in 2001, subprime-hypotheken in 2007, de Griekse crisis in 2009 en de Chinese beurskrach in 2015. Afhankelijk van het model kunnen deze scenario's onafhankelijke of gecorreleerde schokken omvatten.
18. Het doel van hypothetische scenario's is te anticiperen op een specifiek incident of specifieke crisis door de desbetreffende parameters in te stellen en de impact van de gebeurtenis of crisis op het MMF te voorspellen. Voorbeelden van hypothetische scenario's zijn scenario's op basis van economische en financiële schokken, landen- of bedrijfsrisico's (bijv. faillissement van een soevereine staat of een crash in een bepaalde bedrijfssector). In dit type scenario zijn mogelijk de ontwikkeling van een dashboard van alle gewijzigde risicofactoren, een correlatiematrix en de keuze van een financieelgedragsmodel vereist. Ook komen hierin probabilistische scenario's op basis van impliciete volatiliteit aan bod.
19. Bij deze scenario's kan het gaan om scenario's met één of meerdere factoren. Deze kunnen optreden zonder correlatie (vaste opbrengst, aandelen, tegenpartij, wisselkoersen, volatiliteit, correlatie enz.) of met correlatie: een bepaalde schok kan zich uitbreiden naar alle risicofactoren, afhankelijk van de gebruikte correlatietabel.

Aggregatie van stresstests

20. Daarnaast kunnen beheerders onder bepaalde omstandigheden gebruikmaken van geaggregeerde stresstests scenario's voor een reeks van MMF's of zelfs alle MMF's onder beheer. Door resultaten te aggregeren ontstaat er een overzicht dat bijvoorbeeld inzicht biedt in het totale volume aan activa die in een bepaalde positie worden

aangehouden in alle MMF's van de beheerder, en de impact die het zou hebben als tijdens een liquiditeitscrisis die positie in meerdere portefeuilles tegelijkertijd zou worden gesloten.

Reverse stresstests

21. Naast de stresstestscenario's die in dit deel worden besproken, kan het ook nuttig zijn "reverse stresstests" uit te voeren. De achterliggende gedachte daarvan is het MMF te onderwerpen aan stresstestscenario's waarbij het MMF bijna in gebreke moet blijven, tot op het punt waarop de wettelijke drempels volgens de MMF-verordening, zoals opgenomen in artikel 37, lid 3, onder a), zouden worden overschreden. Dit biedt de beheerder van een MMF een extra hulpmiddel voor het opsporen van kwetsbare punten en het voorkomen en wegnemen van dergelijke risico's.

Combinatie van de verschillende factoren die worden genoemd in de onderstaande paragrafen 4.2 tot en met 4.7 met terugbetalingsverzoeken van beleggers

22. Alle factoren die worden genoemd in de onderstaande paragrafen 4.2 tot en met 4.7 moeten worden getest tegen meerdere terugbetalingsniveaus. Dit laat onverlet dat beheerders ze eerst ook afzonderlijk dienen te testen (zonder ze te combineren met tests tegen terugbetalingsniveaus), om de impact bij elk afzonderlijk niveau te kunnen vaststellen. In elk van de onderstaande paragrafen 4.2 tot en met 4.7 wordt nader gespecificeerd hoe de verschillende factoren die daarin worden genoemd met terugbetalingsverzoeken van beleggers kunnen worden gecombineerd.
23. In die context is mogelijk een hypothese noodzakelijk omtrent het gedrag van de beheerder met betrekking tot het voldoen aan de terugbetalingsverzoeken.
24. In de bijlage wordt een praktisch voorbeeld van een mogelijke uitvoering gegeven.

Stresstests in het geval van CNAV MMF's en LVNAV MMF's

25. In artikel 28, lid 2, van de MMF-verordening wordt aangegeven dat, naast de stresstestcriteria in artikel 28, lid 1, in geval van CNAV MMF's en LVNAV MMF's in stresstests voor verschillende scenario's wordt geraamd welk verschil er is tussen de CNAV per recht van deelneming of aandeel en de NAV per recht van deelneming of aandeel. Bij het ramen van dit verschil, en indien de beheerder van het MMF van mening is dat dit nuttige aanvullende informatie zou zijn, kan het ook relevant zijn om een raming te maken van de impact van de relevante factoren in de paragrafen 4.2 tot en met 4.7 betreffende de volatiliteit van de portefeuille of de volatiliteit van de intrinsieke waarde van het fonds.

Eventuele aanvullingen op de factoren die worden genoemd in de onderstaande paragrafen 4.2 tot en met 4.7

26. Bij de factoren in de onderstaande paragrafen 4.2 tot en met 4.7 gaat het om minimumvereisten. Van de beheerder wordt verwacht dat hij de benadering afstemt op

de specifieke omstandigheden van zijn MMF's en eventuele factoren of vereisten toevoegt die hij nuttig acht voor de stresstest. Een andere factor waarmee rekening kan worden gehouden is bijvoorbeeld de reporente, aangezien MMF's significante spelers in die markt zijn.

27. Meer in het algemeen dient de beheerder een aantal scenario's met verschillende gradaties van ernst op te stellen, waarin alle relevante factoren zijn gecombineerd (dus niet alleen afzonderlijke stresstests voor iedere factor – zie ook de paragrafen 4.2 tot en met 4.7).

4.2 Richtsnoeren betreffende stresstestscenario's met betrekking tot hypothetische veranderingen in het niveau van liquiditeit van de activa in de portefeuille van het MMF

28. Wat betreft het niveau van veranderingen in de liquiditeit van de activa, zoals genoemd in artikel 28, lid 1, onder a), van de MMF-verordening, kunnen beheerders de volgende parameters in aanmerking nemen:

- het verschil tussen de bied- en laatkoersen;
- de handelsvolumes;
- het looptijdprofiel van activa;
- het aantal tegenpartijen dat actief is op de secundaire markt. Dit vormt een afspiegeling van het feit dat een gebrek aan liquiditeit van activa het gevolg kan zijn van kwesties die zich op de secundaire markt voordoen, maar ook kan samenhangen met de looptijd van het activum.

29. De beheerder kan ook een stresstestscenario overwegen op basis van een extreem tekort aan liquiditeit vanwege zeer omvangrijke terugbetalingen, door de stresstest voor liquiditeit te combineren met een verschil tussen bied- en laatkoers vermenigvuldigd met een bepaalde factor, uitgaande van een specifiek terugbetalingspercentage van de NAV.

4.3 Richtsnoeren betreffende stresstestscenario's met betrekking tot hypothetische veranderingen in het niveau van kredietrisico van de activa in de portefeuille van het MMF, met inbegrip van krediet- en ratinggebeurtenissen

30. Wat betreft de veranderingen in het kredietrisiconiveau van de activa, zoals genoemd in artikel 28, lid 1, onder b), moeten de richtsnoeren voor deze factor niet te beperkend worden omschreven, omdat het breder of smaller worden van creditspreads gewoonlijk plaatsvindt op basis van snel evoluerende marktomstandigheden.

31. Beheerders kunnen echter wel het volgende in aanmerking nemen:

- de lagere beoordeling of wanbetaling van bepaalde effectenposities van de portefeuille, waarbij elke positie een relevante blootstelling in de portefeuille van het MMF vertegenwoordigt;
 - de wanbetaling van de grootste positie van de portefeuille in combinatie met een lagere beoordeling van de kredietwaardigheid van activa in de portefeuille;
 - parallelle verschuivingen in de creditspreads van een bepaald niveau voor alle activa in de portefeuille.
32. Met betrekking tot deze stresstests waarbij veranderingen in het kredietrisiconiveau van het activum een rol spelen, is het ook nuttig om de impact te onderzoeken van deze stresstests op de kredietkwaliteitsbeoordeling van het corresponderende activum in de context van de methode beschreven in artikel 19 van de MMF-verordening.
33. De beheerder dient, om verschillende factoren te combineren, veranderingen in het kredietrisiconiveau van de activa in de portefeuille van het MMF te combineren met gegeven terugbetalingsniveaus. De beheerder kan een stresstestscenario overwegen met een extreme stressgebeurtenis als gevolg van onzekerheid over de solvabiliteit van marktdeelnemers, wat zou leiden tot hogere risicopremies en een vlucht naar kwaliteit. In dit stresstestscenario wordt de wanbetaling van een bepaald percentage van de portefeuille gecombineerd met spreads die allemaal tegelijk stijgen, uitgaande van een bepaald terugbetalingspercentage van de NAV.
34. De beheerder kan ook een stresstestscenario overwegen waarin wanbetaling van een bepaald percentage van de waarde van de portefeuille wordt gecombineerd met een stijging van de kortetermijnrentevoet en een bepaald terugbetalingspercentage van de NAV.

4.4 Richtsnoeren betreffende stresstestscenario's met betrekking tot hypothetische bewegingen van de rentevoeten en wisselkoersen

35. Met betrekking tot de verandering van de rentevoeten en wisselkoersen genoemd in artikel 28, lid 1, onder c), van de MMF-verordening kunnen beheerders overwegen een stresstest uit te voeren met parallelle verschuivingen van een bepaald niveau. Meer in het bijzonder kunnen beheerders, afhankelijk van de specifieke aard van hun strategie, het volgende overwegen:
- i. een stijging van de kortetermijnrentevoet, waarbij de rente van staatspapier met een termijn van één maand en van drie maanden gelijktijdig stijgt en uitgaande van een bepaald terugbetalingspercentage;
 - ii. een geleidelijke stijging van de langetermijnrentevoet voor staatsobligaties;
 - iii. een parallelle en/of niet-parallelle verschuiving in de rentecurve die leidt tot een verandering van de rentevoet op korte, middellange en lange termijn;
 - iv. bewegingen van de wisselkoersen (basisvaluta of andere valuta's).

36. De beheerder kan ook een stresstestscenario overwegen met een extreme gebeurtenis bestaande uit hogere rentevoeten waarin een stijging in kortetermijnrentevoeten wordt gecombineerd met een bepaald terugbetalingspercentage. De beheerder kan ook een matrix van rentevoeten/creditspreads overwegen.

4.5 Richtsnoeren betreffende stresstestscenario's met betrekking tot hypothetische terugbetalingsniveaus

37. Met betrekking tot de terugbetalingsniveaus genoemd in artikel 28, lid 1, onder d), van de MMF-verordening kunnen beheerders terugbetalingsstresstests overwegen uitgaande van historische of hypothetische terugbetalingsniveaus of tests waarbij de terugbetaling de hoogste waarde is van ofwel een bepaald percentage van de NAV ofwel een opt-outterugbetalingsoptie die wordt uitgeoefend door de belangrijkste beleggers.
38. Bij stresstests betreffende terugbetalingen moeten de specifieke maatregelen aan bod komen die het MMF volgens de statuten gerechtigd is te activeren (bijvoorbeeld terugbetalingsbeperkingen en kennisgeving van terugbetaling).
39. De simulatie van terugbetalingen dient te worden gekalibreerd op basis van een stabiliteitsanalyse van de passiva (d.w.z. het kapitaal). Die analyse hangt af van het type belegger (institutioneel, retailbank, bankiershuis enz.) en de concentratie van de passiva. Bij het vaststellen van terugbetalingsscenario's moet rekening worden gehouden met de specifieke kenmerken van de passiva en eventuele cyclische veranderingen in terugbetalingen. Passiva en terugbetalingen kunnen echter op veel manieren getest worden. Voorbeelden van significante terugbetalingsscenario's zijn: i) terugbetalingen van een percentage van de passiva; ii) terugbetalingen gelijk aan de grootste terugbetalingen die ooit zijn verricht; iii) terugbetalingen op basis van een gedragsmodel van beleggers.
40. Terugbetalingen van een percentage van de passiva kunnen worden gedefinieerd op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde wordt berekend, de eventuele kennisgevingsperiode van terugbetaling en het type beleggers.
41. Opgemerkt dient te worden dat het liquideren van posities zonder de portefeuille-allocatie te verstoren een techniek vereist die bekendstaat als "slicing". Daarbij worden niet eerst de meest liquide activa verkocht, maar wordt elk activumtype in hetzelfde percentage verkocht (of elke liquiditeitsklasse, als de activa zijn ingedeeld op basis van liquiditeit, wat ook wel "bucketing" wordt genoemd). Bij de opzet en uitvoering van de stresstest moet expliciet worden overwogen en aangegeven of een slicing-benadering of een waterval-benadering (d.w.z. het eerst verkopen van de meest liquide activa) wordt gevolgd.
42. In het geval van terugbetaling van rechten van deelneming aan de grootste belegger(s) kunnen beheerders overwegen om niet zoals in het vorige geval een arbitrair terugbetalingspercentage te bepalen, maar om de stresstest te verfijnen uitgaande van informatie over het beleggersbestand van het MMF. Met name het scenario waarbij rechten van deelneming aan de grootste beleggers worden terugbetaald dient te worden gekalibreerd op basis van de concentratie van de passiva van het fonds en de

relaties tussen de beheerder en de voornaamste beleggers van het MMF (en de mate waarin het gedrag van beleggers als volatiel wordt beschouwd).

43. Beheerders kunnen ook een stresstest uitvoeren met scenario's waarbij terugbetalingen plaatsvinden die gelijk zijn aan de grootste terugbetalingen die ooit zijn verricht in een groep van (in geografisch opzicht of in termen van fondstype) soortgelijke MMF's of over alle fondsen van de beheerder. De grootste terugbetalingen die in het verleden hebben plaatsgevonden vormen echter niet per se een betrouwbare indicator van de ongunstigste terugbetalingen die zich in de toekomst kunnen voordoen.
44. In de bijlage wordt een praktisch voorbeeld van een mogelijke uitvoering gegeven.

4.6 Richtsnoeren betreffende stresstestscenario's met betrekking tot hypothetische vergroting of verkleining van de verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in portefeuille samenhangen

45. Met betrekking tot de mate van een vergroting of verkleining van de verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in portefeuille samenhangen zoals genoemd in artikel 28, lid 1, onder e), van de MMF-verordening kunnen beheerders overwegen de verschillen te vergroten in meerdere sectoren waaraan de portefeuille van het MMF is blootgesteld, en in combinatie met verschillende toenames in terugbetalingen aan aandeelhouders. Beheerders kunnen met name een vergroting van de verschillen overwegen.

4.7 Richtsnoeren betreffende stresstestscenario's met betrekking tot hypothetische macrosysteemschokken met gevolgen voor de gehele economie

46. Met betrekking tot de identificatie van macrosysteemschokken met gevolgen voor de gehele economie, genoemd in artikel 28, lid 1, onder f), van de MMF-verordening, moeten de richtsnoeren over dit punt niet te beperkend worden omschreven, omdat de keuze van hypothetische macrosysteemschokken sterk zal afhangen van recente ontwikkelingen op de markt.
47. ESMA is echter wel van mening dat beheerders een ongunstig scenario zouden kunnen gebruiken met betrekking tot het bruto binnenlands product. Ook kunnen beheerders macrosysteemschokken repliceren die in het verleden op de gehele economie van invloed zijn geweest.
48. In de bijlage worden voorbeelden gegeven van dergelijke globale stresstestscenario's die de beheerder zou kunnen toepassen.

4.8 Richtsnoeren voor het vaststellen van aanvullende gemeenschappelijke referentiestresstestscenario's (waarvan de resultaten moeten worden opgenomen in het rapportagemodelformulier genoemd in artikel 37, lid 4, van de MMF-verordening)

49. Behalve de stresstests die beheerders van MMF's verrichten, rekening houdend met de paragrafen 4.1 tot en met 4.7 van deze richtsnoeren, voeren beheerders van MMF's ook de volgende gemeenschappelijke referentiestresstestscenario's uit. De resultaten daarvan moeten worden opgenomen in het rapportagemodelformulier genoemd in artikel 37, lid 4, van de MMF-verordening.

4.8.1 Niveau van veranderingen in liquiditeit

50. Wat betreft het niveau van veranderingen in de liquiditeit van de activa, zoals genoemd in artikel 28, lid 1, onder a), van de MMF-verordening:

- dienen beheerders van MMF's de disconteringsfactoren toe te passen die zijn gespecificeerd in deel 5 van de richtsnoeren³ om de stijging van liquiditeitspremies als gevolg van de achteruitgang van de marktliquiditeitsvoorwaarden in een stressscenario te weerspiegelen;
- moet voor elk relevant verhandelbaar effect de disconteringsfactor worden toegepast op de prijs die wordt gebuikt om het fonds op het moment van de rapportage te waarderen (**WPrijs**) overeenkomstig artikel 29, lid 3, onder a), volgens het type en de looptijd ervan, om daaruit een aangepaste prijs af te leiden (**WPrijs_{aanp}**):

$$\mathbf{WPrijs_{aanp}} = (1 - \mathbf{liquiditeitsaftrek}) * \mathbf{WPrijs}$$

- moet de impact van de liquiditeitsaftrek voor de volgende activa worden beoordeeld: staatsobligaties, bedrijfsobligaties, handelspapieren, ABCP's en in aanmerking komende securitisaties;
- moet de beheerder van het MMF de impact van de potentiële verliezen ramen door de beleggingsportefeuille aan de afgeleide aangepaste prijs (**WPrijs_{aanp}**) te waarderen, om de NAV onder stress te bepalen en de impact te berekenen als een percentage van de gerapporteerde NAV:

³ De disconteringsfactor wordt gekalibreerd op basis van bied- en laatspreads.

$$\text{impact van liquiditeitsrisico's van activa (\%)} = \frac{\text{gerapporteerde NAV} - \text{NAV onder stress}}{\text{gerapporteerde NAV}}$$

Opmerkingen:

Voor de volgende activa moet een stresstest worden uitgevoerd:

- v. staatsobligaties, met een uitsplitsing op nationaal niveau;
- vi. bedrijfsobligaties, waarbij minstens een onderscheid wordt gemaakt tussen beleggingskwaliteit en instrumenten met een hoog rendement;
- vii. handelspapieren, ABCP's en in aanmerking komende securitisaties, waarbij de parameters van bedrijfsobligaties worden toegepast.

De kalibratie is beschikbaar in deel 5 van de richtsnoeren.

4.8.2 Niveau van verandering in kredietrisico

51. Wat betreft het niveau van verandering in kredietrisico van de activa in de portefeuille van het MMF, met inbegrip van krediet- en ratinggebeurtenissen, overeenkomstig artikel 28, lid 1, onder b), van de MMF-verordening:

1) Creditspreadstresstest

52. Beheerders van MMF's moeten de impact van een stijging in de creditspread meten volgens de volgende specificaties:

- Voor elk effect moet de stijging in de spread die in deel 5 van de richtsnoeren is vermeld worden toegepast.
- Voor elk effect moet de overeenkomstige verandering in de spread worden opgezet in een haircut.
- De impact van de gecumuleerde haircuts moet worden berekend als percentage van de gerapporteerde NAV.

$$\text{impact van kredietrisico's (\%)} = \frac{\text{gerapporteerde NAV} - \text{NAV onder stress}}{\text{gerapporteerde NAV}}$$

2) Concentratiestresstest

53. Beheerders van MMF's moeten tevens de wanbetaling van hun twee belangrijkste blootstellingen simuleren. De eruit voortvloeiende impact op de NAV moet worden berekend, uitgedrukt als een percentage:

2) **impact van concentratierisico's (%) = $\frac{\text{gerapporteerde NAV} - \text{NAV onder stress}}{\text{gerapporteerde NAV}}$**

Opmerkingen:

Het concentratierisicoscenario hangt af van de kenmerken van de blootstelling. Het ontvangen onderpand (of elke andere maatregel ter risicobeperking, bijv. kredietderivaten) moet in aanmerking worden genomen. Indien er geen onderpand is, of het onderpand ontoereikend is om de blootstelling te dekken, is het volgende verlies bij wanbetaling van toepassing:

viii. niet-achtergestelde blootstellingen: 45 %;

ix. achtergestelde blootstellingen: 75 %.

De kalibratie is beschikbaar in deel 5 van de richtsnoeren.

4.8.3 Niveaus van verandering van de rentevoeten en wisselkoersen en niveau van vergroting of verkleining van de verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in portefeuille samenhangen

54. Wat betreft de niveaus van verandering van de rentevoeten en wisselkoersen als bedoeld in artikel 28, lid 1, onder c), van de MMF-verordening, moeten beheerders van MMF's de volgende marktparameters onder stress toepassen door gebruikmaking van de parameters die in deel 5 van de richtsnoeren zijn gespecificeerd met betrekking tot a) rendementsschok van rentevoeten die overeenstemmen met bewegingen van de rentevoeten, en b) wisselkoersschokken die overeenstemmen met bewegingen van de wisselkoersen.

1) Niveau van verandering van rentevoeten

55. Wat betreft de niveaus van verandering van de rentevoeten, moeten beheerders van MMF's dezelfde referentierentecurve gebruiken als voor alle in een bepaalde valuta luidende instrumenten, en moet de referentierentetermijn overeenstemmen met de restlooptijd van het instrument. Instrumenten met een variabele rente kunnen contractueel gekoppeld worden aan een specifieke referentierente. In dat geval wordt deze rente geacht parallel te lopen met de referentierentecurve. Indien de termijn die overeenstemt met de restlooptijd van het instrument niet wordt verstrekt in de tabel, dan moeten beheerders van MMF's de meest passende parameter in de tabel gebruiken (bijv. die het dichtstbij komt).

2) Niveau van verandering van wisselkoersen

56. Wat betreft het niveau van verandering van de wisselkoersen, moeten bij de berekeningen twee scenario's worden toegepast: appreciatie van de EUR ten opzichte van de USD; depreciatie van de EUR ten opzichte van de USD.

3) Niveaus van vergroting of verkleining van de verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in portefeuille samenhangen

57. Wat betreft de niveaus van vergroting of verkleining van de verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in portefeuille samenhangen zoals bedoeld in artikel 28, lid 1, onder e), van de MMF-verordening, moeten beheerders de onzekere marktparameters toepassen volgens de onderstaande specificaties:

- Beheerders van MMF's moeten de parameters toepassen die zijn vermeld in deel 5 van de richtsnoeren.
- Voor instrumenten die niet aan een bepaalde index zijn gekoppeld, moeten beheerders van MMF's de referentierentecurve gebruiken die bij het scenario voor de verandering van rentevoeten wordt verstrekt.
- Indien de termijn die overeenstemt met de restlooptijd van het instrument niet wordt verstrekt in de tabel, dan moeten beheerders van MMF's de meest passende parameter in de tabel gebruiken (bijv. die het dichtstbij komt).

4) Resultaten

58. Beheerders van MMF's moeten hun portefeuille herwaarderen door de nieuwe parameters afzonderlijk in aanmerking te nemen: rentevoeten, wisselkoersen, referentierentes. Ze moeten de impact van elke risicofactor weergeven als een percentage van de NAV door het volgende te berekenen:

$$\text{impact van risicofactoren (\%)} = \frac{\text{gerapporteerde NAV} - \text{NAV onder stress}}{\text{gerapporteerde NAV}}$$

Opmerkingen:

De kalibratie is beschikbaar in deel 5 van de richtsnoeren.

4.8.4 Terugbetalingsniveau

59. Wat betreft de terugbetalingsniveaus zoals bedoeld in artikel 28, lid 1, onder d), van de MMF-verordening, moeten beheerders van MMF's de volgende stressscenario's voor

terugbetaling toepassen: een omgekeerde liquiditeitsstresstest, een wekelijkse liquiditeitsstresstest en een concentratiestresstest.

1) Omgekeerde liquiditeitsstresstest

60. De omgekeerde liquiditeitsstresstest omvat de volgende stappen:

- Voor elk activum moeten beheerders van MMF's het wekelijks verhandelbare bedrag meten (met inbegrip van vervallende activa).
- Beheerders van MMF's moeten het maximale wekelijkse verhandelbare bedrag meten dat kan worden geliquideerd waarbij de toewijzing van de portefeuille nog steeds in overeenstemming is met alle regelgevingsvereisten van het MMF, en dat de toewijzing van de portefeuille niet verstoort.

$$\text{resultaat (\%)} = \frac{\text{maximaal wekelijks verhandelbaar bedrag dat kan worden geliquideerd zonder de portefeuilleallocatie te verstoren}}{\text{NAV}}$$

Opmerkingen:

- x. Voor elk activum moet het wekelijks verhandelbare bedrag gebaseerd zijn op de beoordeling van de beheerder met betrekking tot de portefeuille van het Fonds die binnen een week kan worden geliquideerd. Een dergelijke toewijzing moet gebeuren op basis van de kortste termijn waarin een dergelijke positie redelijkerwijs kan worden geliquideerd aan of bij benadering aan de boekwaarde⁴.
- xi. De maximale omvang van de uitstromen die het fonds in één week aankan zonder de toewijzing van de portefeuille te verstoren, wordt bepaald door 1) de som van de wekelijks verhandelbare bedragen, en 2) de capaciteit van het fonds om te voldoen aan de regelgevingsvereisten.
- xii. Voor deze doeleinden omvatten de regelgevingsvereisten minstens (maar zijn ze niet beperkt tot) het volgende:
 - diversificatie (artikel 17 van de MMF-verordening);
 - concentratie (artikel 18 van de MMF-verordening);
 - portefeuilleregels voor kortlopende MMF's (artikel 24 van de MMF-verordening) en voor standaard-MMF's (artikel 25 van de MMF-verordening), in het bijzonder de maximale gewogen gemiddelde looptijd (WAM), de maximale gewogen gemiddelde duur (WAL), dagelijks vervallende activa en wekelijks vervallende activa.

⁴ Voor de definitie ervan [zie de Richtsnoeren voor rapportageverplichtingen uit hoofde van artikel 3, lid 3, onder d\), en artikel 24, leden 1, 2 en 4, van de AIFMD.](#)

xiii. Bijvoorbeeld: als 50 % van de activa van een LVNAV MMF verhandelbaar is binnen een week maar de WAM ervan zestig dagen overschrijdt na de verkoop van 30 %, dan moet de beheerder 30 % rapporteren.

De kalibratie is beschikbaar in deel 5 van de richtsnoeren.

2) Wekelijkse liquiditeitsstresstest:

61. De wekelijkse liquiditeitsstresstest beoordeelt de capaciteit van het fonds om uitstromen te compenseren met beschikbare wekelijkse liquide activa, beschouwd als de som van zeer liquide activa en wekelijks vervallende activa, en omvat de volgende stappen:

- beheerders van MMF's moeten een stressscenario voor terugbetalingen toepassen wanneer het fonds wekelijkse nettoterugbetalingsverzoeken van 40 % van de professionele beleggers en van 30 % van de particuliere beleggers ontvangt.
- beheerders van MMF's moeten de beschikbare wekelijkse liquide activa om te voldoen aan de terugbetalingsverzoeken meten overeenkomstig de volgende tabel:

Activa	Artikel	Kredietkwaliteits-categorie
Activa zoals bedoeld in artikel 17, lid 7 ⁵ , van de MMF-verordening die zeer liquide zijn en binnen één werkdag kunnen worden terugbetaald en afgewikkeld en die een restlooptijd hebben van maximaal 190 dagen	24, onder e)	1
Geldmiddelen die <u>zonder boete</u> kunnen worden ingetrokken met een opzegtermijn van vijf werkdagen	24, onder e) 25, onder d)	
Wekelijks vervallende activa	24, onder e) 25, onder d)	
Omgekeerde retrocessieovereenkomsten die kunnen worden beëindigd met een opzegtermijn van vijf werkdagen	24, onder e) 25, onder d)	
x 100 % = wekelijkse liquide activa (segment 1)		
Activa zoals bedoeld in artikel 17, lid 7, van de MMF-verordening die binnen één werkweek kunnen worden terugbetaald en afgewikkeld	17, lid 7	1,2
Geldmarktinstrumenten of rechten van deelneming in of aandelen van andere MMF's die binnen vijf werkdagen kunnen worden terugbetaald en afgewikkeld	24, onder e) 25, onder e)	1,2
In aanmerking komende securitisaties en door activa gedekt commercieel papier (ABCP's)	9, lid 1, onder b)	1
x 85 % = wekelijkse liquide activa (segment 2)		

⁵ Geldmarktinstrumenten die – afzonderlijk of gezamenlijk – zijn uitgegeven of gewaarborgd door de Unie, de nationale, regionale en lokale overheden van de lidstaten of hun centrale banken, de Europese Centrale Bank, de Europese Investeringsbank, het Europees Investeringsfonds, het Europees stabiliteitsmechanisme, de Europese faciliteit voor financiële stabiliteit, een centrale autoriteit of centrale bank van een derde land, het Internationaal Monetair Fonds, de Internationale Bank voor Herstel en Ontwikkeling, de Ontwikkelingsbank van de Raad van Europa, de Europese Bank voor Wederopbouw en Ontwikkeling, de Bank voor Internationale Betalingen, of elke andere relevante internationale financiële instelling of organisatie waartoe een of meer lidstaten behoren.

- xiv. beheerders van MMF's moeten de dekking van uitstromen door wekelijkse liquide activa berekenen als een percentage, op de volgende manier:

$$\text{resultaat (\%)} = \frac{\text{wekelijkse liquide activa}}{\text{wekelijkse uitstromen}}$$

Opmerkingen:

- xv. Wekelijkse liquide activa worden ingedeeld in twee segmenten (segment 1 en segment 2) naargelang hun categorie en kredietkwaliteit. CQS (Credit Quality Steps) verwijst naar "kredietkwaliteitscategorie" in de zin van Uitvoeringsverordening (EU) 2016/1799 van de Commissie⁶.
- xvi. De som van de gewogen wekelijkse liquide activa wordt uitgedrukt als een percentage van de terugbetalingsschok. Bijvoorbeeld: als een fonds een terugbetalingsschok van 30 % compenseert met 20 % van liquide activa van segment 1 en 45 % van de totale wekelijkse liquide activa (segmenten 1 en 2), dan moet de beheerder de verhouding (wekelijkse liquide activa)/(wekelijkse uitstromen) rapporteren als een resultaat:
- o 20 %/30 % = 67 % (segment 1), en
 - o 45 %/30 % = 150 % (segmenten 1 en 2).
- xvii. NB: De liquiditeit van alle activacategorieën moet steeds op passende wijze worden gecontroleerd. Bestaat er twijfel over de liquiditeit van een effect, dan mogen beheerders van MMF's dit effect niet opnemen in de wekelijkse liquide activa. De kalibratie is beschikbaar in deel 5 van de richtsnoeren.

3) Concentratiesstresstest

62. De concentratiesstresstest is een scenario waarbij het MMF wordt geconfronteerd met terugbetalingsverzoeken van de twee belangrijkste beleggers. De impact van de stresstest moet worden beoordeeld volgens de wekelijkse liquiditeitsstresstestmethode.

$$\text{resultaat (\%)} = \frac{\text{wekelijkse liquide activa}}{\text{door de twee belangrijkste beleggers geïnvesteerd bedrag}}$$

Opmerking:

De kalibratie is beschikbaar in deel 5 van de richtsnoeren.

4.8.5 Macrosysteemschokken met gevolgen voor de gehele economie

63. Met betrekking tot de identificatie van macrosysteemschokken met gevolgen voor de gehele economie zoals bedoeld in artikel 28, lid 1, onder f), van de MMF-verordening, moeten beheerders van MMF's de volgende stappen ondernemen:

⁶ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?uri=CELEX:32016R1799>

- xviii. de impact van een marktschok meten door verschillende risicoparameters te combineren volgens de onderstaande tabel;
- xix. de impact van een terugbetalingsschok die op de marktschok volgt beoordelen – activa die worden verkocht als reactie op de terugbetalingsschok leiden tot bijkomende verliezen, zoals vastgelegd in de liquiditeitsstresstest;
- xx. het resultaat als een percentage van de NAV berekenen;
- xxi. de waarde van wekelijkse liquide activa na een marktschok als een percentage van de uitstromen berekenen.

	Risicofactoren	Parameters gebruikt voor kalibratie
Marktschok	<ul style="list-style-type: none"> • Wisselkoers 	<ul style="list-style-type: none"> • EUR/USD enz.
	<ul style="list-style-type: none"> • Rentevoet • Krediet • Verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in de portefeuille samenhangen 	<ul style="list-style-type: none"> • Swaprente • Staatsobligaties rendementen/spreads • Bedrijfsobligaties rendementen/spreads
Terugbetalingsschok	<ul style="list-style-type: none"> • Terugbetalingsniveau • Liquiditeit van activa 	<ul style="list-style-type: none"> • % uitstromen • Bied-/laatmarges (disconteringsfactor)
Resultaten	<ul style="list-style-type: none"> • % NAV • Wekelijkse liquide activa/uitstromen 	
P.M.	<ul style="list-style-type: none"> • % uitstromen 	

Opmerkingen:

Het scenario voorziet de volgende omstandigheden:

- xxii. Het MMF krijgt te maken met een omgekeerde wisselkoersschok in combinatie met een stijging van de rentevoeten met inbegrip van swaprente, rendement van staatsobligaties en rendement van bedrijfsobligaties. Het kredietrisico zit vervat in de rendementsschok. Beheerders van MMF's moeten hun interne modellen gebruiken om de gecombineerde impact te meten. De kalibratie van de schok is gebaseerd op een macroscenario dat door ESMA en de ESRB wordt verstrekt en dat schokken van andere scenario's combineert.
- xxiii. In de nasleep van de marktschok vragen beleggers om terugbetaling. Uitstromen worden net als bij het terugbetalingsscenario berekend door een onderscheid te maken tussen professionele en particuliere beleggers, d.w.z. 30 % van particuliere beleggers en 40 % van professionele beleggers.

- xxiv. Om de terugbetalingsverzoeken te compenseren, verkopen fondsen activa in een omgeving onder stress die wordt gekenmerkt door een vergroting van de bied- en laatverschillen zoals gekarakteriseerd in de liquiditeitsstresstest. Voor de toepassing van de stresstest wordt het verlies volledig gedragen door de overige beleggers (en niet door terugbetalende beleggers).
- xxv. De impact op de NAV is het resultaat van de marktschok, de uitstromen en de liquiditeitsschok.
- xxvi. De impact op de liquiditeit wordt berekend door middel van de wekelijkse liquiditeitsstresstestmethode.

De kalibratie is beschikbaar in deel 5 van de richtsnoeren.

5. Kalibratie

64. Dit deel omvat de kalibratie voor de MMF-stresstests waarvan de resultaten moeten worden gerapporteerd overeenkomstig artikel 37 van de MMF-verordening, en die worden vermeld in paragraaf 4.8 hierboven.
65. Indien beheerders een parameter nodig hebben die niet in dit deel is vermeld, kunnen ze het ongunstige scenario op de ESRB-website raadplegen⁷.

⁷ <https://www.esrb.europa.eu/mppa/stress/html/index.en.html>

5.1. Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstestscenario's met betrekking tot hypothetische veranderingen in het niveau van liquiditeit van de activa in de portefeuille van het MMF

Reikwijdte van het scenario

Verordening inzake geldmarktfondsen In aanmerking komende activa	Typische activa	Liquiditeit	
		Onder stress	Parameters
(a) geldmarktinstrumenten	- depositocertificaten (DC)	ja	tabel 3
	- handelspapier (CP)	ja	tabel 3
	- staatsobligaties en kortlopend papier van de staat en lokale overheden - bedrijfsobligaties	ja ja	tabel 1, 2 tabel 3
(b) in aanmerking komende securitisaties en door activa gedekt commercieel papier (ABCP's)	- in aanmerking komende securitisaties - ABCP's	ja ja	tabel 3 tabel 3
(c) deposito's bij kredietinstellingen	- deposito's, waarvan termijndeposito's	nee	
(d) financiële derivaten	- financiële derivaten verhandeld op een gereguleerde markt	nee	
	- financiële derivaten (OTC)	nee	
(e) retrocessieovereenkomsten	- repo's	nee	
(f) omgekeerde retrocessieovereenkomsten	- omgekeerde repo's	nee	
(g) rechten van deelneming of aandelen van andere MMF's	- aandelen uitgegeven door andere MMF's	ja	extrapolatie van de resultaten naar aandelen uitgegeven door andere MMF's

Tabel 1

Liquiditeitsdisconteringsfactor – Staatsobligaties op basis van restlooptijd – Referentielanden (in %)					
	3 m	6 m	1 j	1,5 j	2 j
DE	0,13	0,21	0,36	<u>0,47</u>	0,58
ES	0,36	0,50	0,86	<u>1,04</u>	1,23
FR	0,14	0,32	0,68	<u>0,85</u>	1,03
IT	0,24	0,47	0,76	<u>0,93</u>	1,10
NL	0,19	0,40	0,72	<u>0,89</u>	1,07

Tabel 2

Liquiditeitsdisconteringsfactor – Staatsobligaties op basis van rating en restlooptijd (in %)					
	3 m	6 m	1 j	1,5 j	2 j
AAA	<u>0,16</u>	<u>0,30</u>	<u>0,54</u>	<u>0,68</u>	<u>0,82</u>
AA	<u>0,16</u>	<u>0,32</u>	<u>0,68</u>	<u>0,85</u>	<u>1,03</u>
A	<u>0,36</u>	<u>0,50</u>	<u>0,86</u>	<u>1,04</u>	<u>1,23</u>
BBB	<u>0,36</u>	<u>0,50</u>	<u>0,86</u>	<u>1,04</u>	<u>1,23</u>
Lager dan BBB of zonder rating	<u>0,47</u>	<u>0,64</u>	<u>1,12</u>	<u>1,36</u>	<u>1,60</u>

Tabel 3

Liquiditeitsdisconteringsfactor – Bedrijfsobligaties op basis van rating en restlooptijd (in %)		
	≤1Y	>1Y
AAA	<u>0,80</u>	<u>1,08</u>
AA	<u>0,89</u>	<u>1,38</u>
A	<u>1,33</u>	<u>1,57</u>
BBB	<u>1,33</u>	<u>1,57</u>
Lager dan BBB of zonder rating	<u>1,72</u>	<u>2,04</u>

5.2. Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstestscenario's met betrekking tot hypothetische veranderingen in het niveau van kredietrisico van de activa in de portefeuille van het MMF, met inbegrip van krediet- en ratinggebeurtenissen

Reikwijdte van het scenario

Verordening inzake geldmarktfondsen In aanmerking komende activa	Typische activa	Krediet (creditspreads)		Krediet (twee belangrijkste tegenpartijen)	
		Onder stress	Parameters	Onder stress	Parameters
(a) geldmarktinstrumenten	- depositocertificaten (DC)	ja	tabel 5	ja	tabel 6
	- handelspapier (CP)	ja	tabel 5	ja	tabel 6
	- staatsobligaties en kortlopend papier van de staat en lokale overheden	ja	tabel 4	ja	tabel 6
	- bedrijfsobligaties	ja	tabel 5	ja	tabel 6
(b) in aanmerking komende securitisaties en door activa gedekt commercieel papier (ABCP's)	- in aanmerking komende securitisaties	ja	tabel 5	ja	tabel 6
	- ABCP's	ja	tabel 5	ja	tabel 6
(c) deposito's bij kredietinstellingen	- deposito's, waarvan termijndeposito's	nee		nee	
(d) financiële derivaten	- financiële derivaten verhandeld op een gereguleerde markt	nee		nee	
	- financiële derivaten (OTC)	nee		nee	
(e) retrocessieovereenkomsten	- repo's	nee		nee	
(f) omgekeerde retrocessieovereenkomsten	- omgekeerde repo's	nee		nee	
(g) rechten van deelneming of aandelen van andere MMF's	- aandelen uitgegeven door andere MMF's	ja	extrapolatie van de resultaten naar aandelen	ja	extrapolatie van de resultaten naar aandelen

			uitgegeven door andere MMF's	uitgegeven door andere MMF's
--	--	--	------------------------------------	------------------------------------

Tabel 4: Schokken inzake creditspreads van staatsobligaties

Creditspreads op basis van resterende looptijd – Staatsobligaties (absolute veranderingen – basispunten)					
Geografisch gebied	Land	3 m	6 m	1 j	2 j
EU	Oostenrijk	31	39	48	61
EU	België	42	47	50	63
EU	Bulgarije	60	87	90	115
EU	Kroatië	29	31	51	66
EU	Cyprus	75	87	90	115
EU	Tsjechië	57	75	89	113
EU	Denemarken	32	40	56	56
EU	Finland	30	38	47	59
EU	Frankrijk	17	23	23	24
EU	Duitsland	6	11	12	17
EU	Griekenland	75	87	90	115
EU	Hongarije	71	82	82	108
EU	Ierland	49	54	60	75
EU	Italië	61	71	71	92
EU	Letland	39	41	48	55
EU	Litouwen	46	49	58	65
EU	Luxemburg	6	11	12	17
EU	Malta	47	51	60	67
EU	Nederland	11	12	17	21
EU	Polen	64	70	70	97
EU	Portugal	65	84	84	98
EU	Roemenië	43	53	54	<u>76</u>
EU	Slowakije	44	47	55	63
EU	Slovenië	18	18	18	20
EU	Spanje	55	60	72	72
EU	Zweden	33	39	54	56
Eurozone (gewogen gemiddelde)	Eurozone (gewogen gemiddelde)	28	35	37	46
EU (gewogen gemiddelde)	EU (gewogen gemiddelde)	32	38	41	51
Geavanceerde economieën	Verenigd Koninkrijk	14	14	16	<u>16</u>
Geavanceerde economieën	Zwitserland	12	14	18	18
Geavanceerde economieën	Noorwegen	40	43	43	43
Geavanceerde economieën	Verenigde Staten	8	9	9	18
Geavanceerde economieën	Japan	26	32	66	45
Geavanceerde economieën	Geavanceerde economieën buiten de EU en de VS	29	33	42	45
Opkomende markten		73	101	162	200

Tabel 5: Schokken inzake creditspreads van bedrijfsobligaties en ABS (alle looptijden)

Rating	Bedrijfscreditspreads (absolute veranderingen – basispunten)			
	Niet-financieel	Financieel gedekt	Financieel	ABS
AAA	115	109	135	124
AA	145	121	158	143
A	175	133	181	152
BBB	245	240	307	213
BB	292	251	366	276
B	372	312	414	276
Lager dan CCC of zonder rating	451	348	462	<u>276</u>

Tabel 6: Verlies bij wanbetaling

Verlies bij wanbetaling (%)	
Niet-achtergestelde blootstellingen	45
Achtergestelde blootstellingen	75

5.3. Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstests scenario's met betrekking tot hypothetische bewegingen van de rentevoeten

Reikwijdte van het scenario

Verordening inzake geldmarktfondsen In aanmerking komende activa	Typische activa	IR (Renteswap)	
		Onder stress	Parameters
(a) geldmarktinstrumenten	- depositocertificaten (DC)	ja	tabel 6, 7
	- handelspapier (CP)	ja	tabel 6, 7
	- staatsobligaties en kortlopend papier van de staat en lokale overheden - bedrijfsobligaties	ja ja	tabel 6, 7 tabel 6, 7
(b) in aanmerking komende securitisaties en door activa gedekt commercieel papier (ABCP's)	- in aanmerking komende securitisaties - ABCP's	ja ja	tabel 6, 7 tabel 6, 7
(c) deposito's bij kredietinstellingen	- deposito's, waarvan termijndeposito's	ja	tabel 6, 7
(d) financiële derivaten	- financiële derivaten verhandeld op een gereguleerde markt	ja	tabel 6, 7
	- financiële derivaten (OTC)	ja	tabel 6, 7
(e) retrocessieovereenkomsten	- repo's	nee	
(f) omgekeerde retrocessieovereenkomsten	- omgekeerde repo's	ja	tabel 6, 7
(g) rechten van deelneming of aandelen van andere MMF's	- aandelen uitgegeven door andere MMF's	ja	extrapolatie van de resultaten naar aandelen uitgegeven door andere MMF's

Tabel 6: Schokken ten aanzien van swaprentes

Rendementsschokken van rentevoeten absolute veranderingen (basispunten)							
Geografisch gebied	Land	Beschrijving	1 m	3 m	6 m	1 j	2 j
EU	eurozone	Renteswap over een bedrag in EUR (euro)	34	34	45	56	68
EU	Bulgarije	Renteswap over een bedrag in BGN (Bulgaarse lev)	34	34	45	56	68
EU	Kroatië	Renteswap over een bedrag in HRK (Kroatische kuna)	34	34	45	56	68
EU	Tsjechië	Renteswap over een bedrag in CZK (Tsjechische kroon)	34	34	45	56	68
EU	Denemarken	Renteswap over een bedrag in DKK (Deense kroon)	34	34	45	56	68
EU	Hongarije	Renteswap over een bedrag in HUF (Hongaarse forint)	51	51	62	73	85
EU	Polen	Renteswap over een bedrag in PLN (Poolse zloty)	34	36	47	58	70
EU	Roemenië	Renteswap over een bedrag in RON (Roemeense leu)	43	54	65	77	88
EU	Zweden	Renteswap over een bedrag in SEK (Zweedse kroon)	25	25	28	32	49
VK	Verenigd Koninkrijk	Renteswap over een bedrag in GBP (pond sterling)	43	43	57	71	85
Rest van Europa	Noorwegen	Renteswap over een bedrag in NOK (Noorse kroon)	26	26	33	41	52

Rest van Europa	Zwitserland	Renteswap over een bedrag in CHF (Zwitserse frank)	17	22	27	31	45
Rest van Europa	Turkije	Renteswap over een bedrag in TRY (Turkse lire)	22	33	88	143	191
Noord-Amerika	Canada	Renteswap over een bedrag in CAD (Canadese dollar)	37	37	49	62	74
Noord-Amerika	Verenigde Staten	Renteswap over een bedrag in USD (US-dollar)	49	49	67	86	97
Australië en de Stille Oceaan	Australië	Renteswap over een bedrag in AUD (Australische dollar)	24	29	46	64	75
Zuid- en Midden-Amerika	Chili	Renteswap over een bedrag in CLP (Chileense peso)	86	87	98	109	117
Zuid- en Midden-Amerika	Colombia	Renteswap over een bedrag in COP (Colombiaanse peso)	58	58	78	99	115
Zuid- en Midden-Amerika	Mexico	Renteswap over een bedrag in MXN (Mexicaanse peso)	88	88	95	102	114
Azië	China	Renteswap over een bedrag in CNY (Chinese renminbi yuan)	18	18	19	21	26
Azië	Hongkong	Renteswap over een bedrag in HKD (Hongkongdollar)	46	46	60	74	92
Azië	Japan	Renteswap over een bedrag in JPY (Japanse yen)	10	10	12	15	19
Azië	Maleisië	Renteswap over een bedrag in MYR (Maleisische ringgit)	23	30	39	47	60
Azië	Singapore	Renteswap over een bedrag in SGD (Singaporedollar)	30	30	49	69	78
Afrika	Zuid-Afrika	Renteswap over een bedrag in ZAR (Zuid-Afrikaanse rand)	34	34	37	41	68

Tabel 7: Schokken ten aanzien van swaprentes (standaardwaarden voor landen die niet in tabel 6 zijn opgenomen)

Rendementsschokken van rentevoeten absolute veranderingen (basispunten)						
Geografisch gebied	Beschrijving	1 m	3 m	6 m	1 j	2 j
EU	Standaardwaarde voor landen die niet in tabel 6 zijn opgenomen	36	37	48	58	70
Overige geavanceerde economieën	Standaardwaarde voor landen die niet in tabel 6 zijn opgenomen	30	31	41	51	62
Overige opkomende markten	Standaardwaarde voor landen die niet in tabel 6 zijn opgenomen	46	48	63	79	96

5.4. Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstests scenario's met betrekking tot hypothetische bewegingen van de wisselkoersen

Reikwijdte van het scenario

Verordening inzake geldmarktfondsen In aanmerking komende activa	Typische activa	Wisselkoers (Appreciatie van de EUR)		Wisselkoers (Depreciatie van de EUR)	
		Onder stress	Parameters	Onder stress	Parameters
(a) geldmarktinstrumenten	- depositocertificaten (DC)	ja	tabel 8	ja	tabel 9
	- handelspapier (CP)	ja	tabel 8	ja	tabel 9
	- staatsobligaties en kortlopend papier van de staat en lokale overheden	ja	tabel 8	ja	tabel 9
	- bedrijfsobligaties	ja	tabel 8	ja	tabel 9
(b) in aanmerking komende securitisaties en door activa gedekt commercieel papier (ABCP's)	- in aanmerking komende securitisaties	ja	tabel 8	ja	tabel 9
	- ABCP's	ja	tabel 8	ja	tabel 9
(c) deposito's bij kredietinstellingen	- deposito's, waarvan termijndeposito's	ja	tabel 8	ja	tabel 9
(d) financiële derivaten	- financiële derivaten verhandeld op een gereguleerde markt	ja	tabel 8	ja	tabel 9
	- financiële derivaten (OTC)	ja	tabel 8	ja	tabel 9
(e) retrocessieovereenkomsten	- repo's	nee		nee	
(f) omgekeerde retrocessieovereenkomsten	- omgekeerde repo's	ja	tabel 8	ja	tabel 9
(g) rechten van deelneming of aandelen van andere MMF's	- aandelen uitgegeven door andere MMF's	ja	extrapolatie van de resultaten naar aandelen uitgegeven door andere MMF's	ja	extrapolatie van de resultaten naar aandelen uitgegeven door andere MMF's

Tabel 8

Wisselkoersschokken (appreciatie van de EUR ten opzichte van de USD) relatieve veranderingen (%)			
Geografisch gebied	Beschrijving	Naam wisselkoers	Schok
EU	EURCZK staat voor 1 EUR per x CZK (Tsjechische kroon)	EURCZK	10,0
EU	EURHUF staat voor 1 EUR per x HUF (Hongaarse forint)	EURHUF	15,3
EU	EURPLN staat voor 1 EUR per x PLN (Poolse zloty)	EURPLN	14,0
EU	EURRON staat voor 1 EUR per x RON (Roemeense leu)	EURRON	9,9
EU	USDSEK staat voor 1 USD per x SEK (Zweedse kroon)	USDSEK	12,7
Rest van Europa	EURRSD staat voor 1 EUR per x RSD (Servische dinar)	EURRSD	9,9
Rest van Europa	EURRSD staat voor 1 EUR per x NOK (Noorse kroon)	EURNOK	13,2
Rest van Europa	EURGBP staat voor 1 EUR per x GBP (Britse pond)	EURGBP	12,3
Rest van Europa	EURRUB staat voor 1 EUR per x CHF (Zwitserse frank)	EURCHF	8,4
Rest van Europa	EURTRY staat voor 1 EUR per x TRY (Turkse lire)	EURTRY	27,9
Noord-Amerika	USDCAD staat voor 1 USD per x CAD (Canadese dollar)	USDCAD	-15,0
Noord-Amerika	EURUSD staat voor 1 EUR per x USD (Amerikaanse dollar)	EURUSD	12,8
Australië en de Stille Oceaan	AUDUSD staat voor 1 AUD per x USD (Australische dollar)	AUDUSD	18,9
Australië en de Stille Oceaan	NZDUSD staat voor 1 NZD per x USD (Nieuw-Zeelandse dollar)	NZDUSD	20,5
Zuid- en Midden-Amerika	USDARS staat voor 1 USD per x ARS (Argentijnse peso)	USDARS	-8,3
Zuid- en Midden-Amerika	USDBRL staat voor 1 USD per x BRL (Braziliaanse real)	USDBRL	-21,1
Zuid- en Midden-Amerika	USDMXN staat voor 1 USD per x MXN (Mexicaanse peso)	USDMXN	-16,0
Azië	USDCNY staat voor 1 USD per x CNY (Chinese renminbi yuan)	USDCNY	-3,8
Azië	USDHKD staat voor 1 USD per x HKD (Hongkongdollar)	USDHKD	-0,7
Azië	USDINR staat voor 1 USD per x INR (Indiase roepie)	USDINR	-7,1
Azië	USDJPY staat voor 1 USD per x JPY (Japanse yen)	USDJPY	-11,6
Azië	USDKRW staat voor 1 USD per x KRW (Zuid-Koreaanse won)	USDKRW	-14,0
Azië	USDMYR staat voor 1 USD per x MYR (Maleisische ringgit)	USDMYR	-7,2
Azië	USDSGD staat voor 1 USD per x SGD (Singaporedollar)	USDSGD	-6,1
Azië	USDTHB staat voor 1 USD per x THB (Thaise baht)	USDTHB	-5,8
Afrika	USDZAR staat voor 1 USD per x ZAR (Zuid-Afrikaanse rand)	USDZAR	-18,3

Tabel 9

Wisselkoersschokken (depreciatie van de EUR ten opzichte van de USD)			
relatieve veranderingen (%)			
Geografisch gebied	Beschrijving	Naam wisselkoers	Schok
EU	EURCZK staat voor 1 EUR per x CZK (Tsjechische kroon)	EURCZK	-9,5
EU	EURHUF staat voor 1 EUR per x HUF (Hongaarse forint)	EURHUF	-14,0
EU	EURPLN staat voor 1 EUR per x PLN (Poolse zloty)	EURPLN	-12,2
EU	EURRON staat voor 1 EUR per x RON (Roemeense leu)	EURRON	-7,5
EU	USDSEK staat voor 1 USD per x SEK (Zweedse kroon)	USDSEK	-11,1
Rest van Europa	EURRSD staat voor 1 EUR per x RSD (Servische dinar)	EURRSD	-10,3
Rest van Europa	USDNOK staat voor 1 USD per x NOK (Noorse kroon)	USDNOK	-15,1
Rest van Europa	EURGBP staat voor 1 EUR per x GBP (Britse pond)	EURGBP	-15,3
Rest van Europa	EURCHF staat voor 1 EUR per x CHF (Zwitserse frank)	EURCHF	-8,8
Rest van Europa	EURTRY staat voor 1 EUR per x TRY (Turkse lire)	EURTRY	-23,3
Noord-Amerika	USDCAD staat voor 1 USD per x CAD (Canadese dollar)	USDCAD	20
Noord-Amerika	EURUSD staat voor 1 EUR per x USD (Amerikaanse dollar)	EURUSD	-17,1
Australië en de Stille Oceaan	AUDUSD staat voor 1 AUD per x USD (Australische dollar)	AUDUSD	-21,0
Australië en de Stille Oceaan	NZDUSD staat voor 1 NZD per x USD (Nieuw-Zeelandse dollar)	NZDUSD	-22,8
Zuid- en Midden-Amerika	USDARS staat voor 1 USD per x ARS (Argentijnse peso)	USDARS	27,7
Zuid- en Midden-Amerika	USDBRL staat voor 1 USD per x BRL (Braziliaanse real)	USDBRL	27,7
Zuid- en Midden-Amerika	USDMXN staat voor 1 USD per x MXN (Mexicaanse peso)	USDMXN	21,5
Azië	USDCNY staat voor 1 USD per x CNY (Chinese renminbi yuan)	USDCNY	3,7
Azië	USDHKD staat voor 1 USD per x HKD (Hongkongdollar)	USDHKD	0,7
Azië	USDINR staat voor 1 USD per x INR (Indiase roepie)	USDINR	10,4
Azië	USDJPY staat voor 1 USD per x JPY (Japanse yen)	USDJPY	13,3
Azië	USDKRW staat voor 1 USD per x KRW (Zuid-Koreaanse won)	USDKRW	14,9
Azië	USDMYR staat voor 1 USD per x MYR (Maleisische ringgit)	USDMYR	9,0
Azië	USDSGD staat voor 1 USD per x SGD (Singaporedollar)	USDSGD	6,9
Azië	USDTHB staat voor 1 USD per x THB (Thaise baht)	USDTHB	6,2
Afrika	USDZAR staat voor 1 USD per x ZAR (Zuid-Afrikaanse rand)	USDZAR	22,2

5.5. Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstests scenario's met betrekking tot hypothetische vergroting of verkleining van de verschillen tussen indexen waarmee de rentevoeten van effecten in portefeuille samenhangen

Reikwijdte van het scenario

Verordening inzake geldmarktfondsen In aanmerking komende activa	Typische activa	IR (Rentswap)	
		Onder stress	Parameters
(a) geldmarktinstrumenten	- depositocertificaten (DC)	ja	tabel 6, 7
	- handelspapier (CP)	ja	tabel 6, 7
	- staatsobligaties en kortlopend papier van de staat en lokale overheden	ja	tabel 6, 7
	- bedrijfsobligaties	ja	tabel 6, 7
(b) in aanmerking komende securitisaties en door activa gedekt commercieel papier (ABCP's)	- in aanmerking komende securitisaties	ja	tabel 6, 7
	- ABCP's	ja	tabel 6, 7
(c) deposito's bij kredietinstellingen	- deposito's, waarvan termijndeposito's	ja	tabel 6, 7
(d) financiële derivaten	- financiële derivaten verhandeld op een gereguleerde markt	ja	tabel 6, 7
	- financiële derivaten (OTC)	ja	tabel 6, 7
(e) retrocessieovereenkomsten	- repo's	nee	
(f) omgekeerde retrocessieovereenkomsten	- omgekeerde repo's	ja	tabel 6, 7
(g) rechten van deelneming of aandelen van andere MMF's	- aandelen uitgegeven door andere MMF's	ja	extrapolatie van de resultaten naar aandelen uitgegeven door andere MMF's

5.6. Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstests scenario's met betrekking tot hypothetische terugbetalingsniveaus

Reikwijdte van het scenario

Verordening inzake geldmarktfondsen In aanmerking komende activa	Typische activa	Terugbetaling (omgekeerde liquiditeitsstresstest)		Terugbetaling (wekelijkse liquiditeitsstresstest)		Terugbetaling (twee belangrijkste beleggers)	
		Onder stress	Parameters	Onder stress	Parameters	Onder stress	Parameters
(a) geldmarktinstrumenten	- depositocertificaten (DC)	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10
	- handelspapier (CP)	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10
	- staatsobligaties en kortlopend papier van de staat en lokale overheden	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10
	- bedrijfsobligaties	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10
(b) in aanmerking komende securitisaties en door activa gedekt commercieel papier (ABCP's)	- in aanmerking komende securitisaties	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10
	- ABCP's	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10
(c) deposito's bij kredietinstellingen	- deposito's, waarvan termijndeposito's	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10
(d) financiële derivaten	- financiële derivaten verhandeld op een gereguleerde markt	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10
	- financiële derivaten (OTC)	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10
(e) retrocessieovereenkomsten	- repo's	ja	zelfbeoordeling	nee	tabel 10, 11	nee	tabel 10
(f) omgekeerde retrocessieovereenkomsten	- omgekeerde repo's	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10
(g) rechten van deelneming of aandelen van andere MMF's	- aandelen uitgegeven door andere MMF's	ja	zelfbeoordeling	ja	tabel 10, 11	ja	tabel 10

Tabel 10

Activa	Artikel	Kredietkwaliteitscategorie
Activa zoals bedoeld in artikel 17, lid 7 ^[1] , die zeer liquide zijn en binnen één werkdag kunnen worden terugbetaald en afgewikkeld en die een restlooptijd hebben van maximaal 190 dagen	24 (e)	1
Geldmiddelen die zonder boete kunnen worden ingetrokken met een opzegtermijn van vijf werkdagen	24 (e) 25 (d)	
Wekelijks vervallende activa	24 (e) 25 (d)	
Omgekeerde retrocessieovereenkomsten die kunnen worden beëindigd met een opzegtermijn van vijf werkdagen	24 (e) 25 (d)	
x 100 % = wekelijkse liquide activa (segment 1)		
Activa zoals bedoeld in artikel 17, lid 7, die binnen één werkweek kunnen worden terugbetaald en afgewikkeld	17(7)	1,2
Geldmarktinstrumenten of rechten van deelneming in of aandelen van andere MMF's die binnen vijf werkdagen kunnen worden terugbetaald en afgewikkeld	24 (e) 25 (e)	1,2
In aanmerking komende securitisaties en door activa gedekt commercieel papier (ABCP's)	9(1)(b)	1
x 85 % = wekelijkse liquide activa (segment 2)		

Tabel 11

Netto-uitstromen (%)	
Professionele belegger	40
Particuliere belegger	30

5.7. Gemeenschappelijke referentieparameters van de stresstests scenario's met betrekking tot hypothetische macrosysteemschokken met gevolgen voor de gehele economie

Reikwijdte van het scenario

Verordening inzake geldmarktfondsen In aanmerking komende activa	Typische activa	Macro	
		Onder stress	Parameters
(a) geldmarktinstrumenten	- depositocertificaten (DC)	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
	- handelspapier (CP)	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
	- staatsobligaties en kortlopend papier van de staat en lokale overheden	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
	- bedrijfsobligaties	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(b) in aanmerking komende securitisaties en door activa gedekt commercieel papier (ABCP's)	- in aanmerking komende securitisaties	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
	- ABCP's	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(c) deposito's bij kredietinstellingen	- deposito's, waarvan termijndeposito's	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(d) financiële derivaten	- financiële derivaten verhandeld op een gereguleerde markt	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
	- financiële derivaten (OTC)	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(e) retrocessieovereenkomsten	- repo's	nee	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(f) omgekeerde retrocessieovereenkomsten	- omgekeerde repo's	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11
(g) rechten van deelneming of aandelen van andere MMF's	- aandelen uitgegeven door andere MMF's	ja	tabel 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11



6. Bijlage

A.

Voorbeeld van stress die bestaat uit een combinatie van de verschillende factoren genoemd in de paragrafen 4.2 tot en met 4.7 en terugbetalingsverzoeken van beleggers

Hieronder wordt een praktisch voorbeeld gegeven van één mogelijke uitvoering van de paragraaf “Combinatie van de verschillende factoren die worden genoemd in de onderstaande paragrafen 4.2 tot en met 4.7 met terugbetalingsverzoeken van beleggers”.

De onderstaande tabel bevat een raming van de verliezen die door het MMF worden geleden in het geval van terugbetalingen of marktstress (krediet- of rentevoetschokken).

Eerste scenario: kredietpremiestijging van 25 bp

Tweede scenario: rentevoetschok van 25 bp

	Drie grootste beleggers (25 %)							Zeer stabiele beleggers (15 %)		
Terugbetalingen	0 %	10 %	20 %	30 %	40 %	50 %	60 %	70 %	80 %	90 %
Initiële portefeuille			2 bp	3 bp	5 bp	6 bp	8 bp	9 bp	11 bp	12 bp
Eerste scenario	7 bp	9 bp	13 bp	18 bp	24 bp	32 bp	45 bp	66 bp	110 bp	236 bp
Tweede scenario	3 bp	4 bp	6 bp	9 bp	12 bp	16 bp	21 bp	28 bp	38 bp	85 bp
WAL (dagen)	105	117	131	149	169	192	219	249	290	320

Uit deze stresstest blijkt dat een terugbetaling aan de drie grootste beleggers (25 % van de nettoactiva) ertoe zou leiden dat de gewogen gemiddelde duur (*weighted average life*) langer is dan de wettelijke drempel van 120 dagen (voor een kortlopend geldmarktfonds) en dat de portefeuille in normale omstandigheden rond de 2-3 bp verliest. Hetzelfde niveau van cumulatieve terugbetalingen met een kredietpremiestijging van 25 bp zou leiden tot een verlies van ongeveer 13-18 bp.

B.

Voorbeeld van terugbetalingen op basis van een gedragsmodel van beleggers, overeenkomstig de uitsplitsing van passiva per beleggerscategorie. Dit houdt een simulatie in van het gedrag van elk type belegger en stelt een simulatie vast gebaseerd op de samenstelling van de passiva van het MMF.

Voorbeeld van classificatie van beleggers en simulatie van hun gedrag (de getoonde cijfers zijn fictief):
Type belegger

	Meer dan één dag	Meer dan één week	Meer dan één maand
Groot institutioneel	25 %	75 %	100 %
Groepsentiteit (bank, verzekeraar, eigen rekening)	20 %	40 %	40 %
Beleggingsfonds	20 %	65 %	100 %
Klein institutioneel	10 %	25 %	40 %
Netwerk van bankiershuizen	15 %	40 %	75 %
Kleine belegger met distributeur A	5 %	10 %	20 %
Kleine belegger met distributeur B	7 %	15 %	20 %

Terugbetalingen onder stress voor deze categorie belegger

Groot institutioneel	75 %
Groepsentiteit (bank, verzekeraar, eigen rekening)	0 % (in overeenstemming met de vermogensbeheerder)
Beleggingsfonds	65 %
Klein institutioneel	25 %
Netwerk van bankiershuizen	40 %
Kleine belegger met distributeur A	10 %
Kleine belegger met distributeur B	15 %

Voor een dergelijke simulatie moet de beheerder, deels op basis van terugbetalingen in het verleden, aannames doen over het gedrag van elk type belegger. In het bovenstaande voorbeeld heeft de beheerder gemerkt dat de kleine beleggers die hebben belegd via distributeur A historisch gezien langzamer zijn met afbouwen in geval van moeilijkheden, maar dat hun gedrag in de loop van één maand hetzelfde is als dat van kleine beleggers die hebben belegd via distributeur B. Dit fictieve voorbeeld toont een mogelijke classificatie die de beheerder kan gebruiken op basis van de beschikbare gegevens over de passiva van het MMF en het gedrag van de beleggers in het MMF.

C.

66. Voorbeelden van veelomvattende stresstestscenario's die de beheerder kan overwegen:

i. het geval van Lehman Brothers, met de kalibratie van alle relevante factoren één maand voorafgaand aan het faillissement van deze firma;

ii. A) een scenario met een combinatie van de volgende drie factoren: i) een parallelle verschuiving in de rentevoet (x); ii) een verschuiving in creditspreads (y), en iii) terugbetalingsstress (z);

iii. B) een scenario met een combinatie van de volgende drie factoren: i) een parallelle verschuiving in de rentevoet (x); ii) een verschuiving in creditspreads (y), en iii) terugbetalingsstress (z). Hierbij staan de variabelen x , y en z voor de ongunstigste cijfers/verschuivingen waar het fonds gedurende de afgelopen twaalf maanden mee te maken heeft gehad, op onafhankelijke basis.