



European Securities and  
Markets Authority

# Smernice

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



## Kazalo

|   |           |
|---|-----------|
| 1. Področje uporabe.....  | 4         |
| 2. Namen.....   | 5         |
| 3. Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem .....   | 6         |
| 3.1 Vloga teh smernic.....  | 6         |
| 3.2 Zahteve v zvezi s poročanjem .....  | 6         |
| 4. Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu s členom 28 uredbe o skladih denarnega trga (udeležencem na finančnem trgu ni treba sporočiti rezultatov testov izjemnih situacij iz spodnjih poglavij 4.1 do 4.7) ..... | 7         |
| 4.1 Smernice o nekaterih splošnih značilnostih scenarijev za teste izjemnih situacij skladov denarnega trga .....   | 7         |
| 4.2 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni likvidnosti sredstev iz portfelja sklada denarnega trga .....  | 10        |
| 4.3 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga, vključno s kreditnimi dogodki in bonitetnimi dogodki .....            | 10        |
| 4.4 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi gibanji obrestnih mer in deviznih tečajev .....  | 11        |
| 4.5 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi ravnmi odkupov .....   | 12        |
| 4.6 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetično širitvijo ali zožitvijo razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja .....                                    | 13        |
| 4.7 Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi makrosistemskimi pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo .....   | 13        |
| 4.8 Smernice o določanju dodatnih skupnih referenčnih parametrov scenarijev za teste izjemnih situacij (katerih rezultati naj bodo vključeni v predlogo za poročanje iz člena 37(4) uredbe o skladih denarnega trga) .....            | 13        |
| <b>4.8.1 Raven spremembe likvidnosti .....</b>  | <b>14</b> |
| <b>4.8.2 Raven spremembe kreditnega tveganja .....</b>  | <b>15</b> |
| <b>4.8.3 Ravni sprememb obrestnih mer in deviznih tečajev ter ravni širitve ali zožitve razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja .....</b>   | <b>16</b> |

|              |   |    |
|--------------|---|----|
| <b>4.8.4</b> | <b>Ravni odkupov</b> .....  | 17 |
| <b>4.8.5</b> | <b>Makrosistemski pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo</b> .....   | 20 |
| 5.           | Kalibracija.....  | 22 |
| 5.1.         | Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni likvidnosti sredstev iz portfelja sklada denarnega trga..   | 23 |
| 5.2.         | Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi spremembami ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga, vključno s kreditnimi dogodki in bonitetnimi dogodki ..... | 25 |
| 5.3.         | Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi gibanji obrestnih mer .....   | 29 |
| 5.4.         | Skupni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi gibanji deviznih tečajev .....  | 33 |
| 5.5.         | Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetično širitvijo ali zožitvijo razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja.....                          | 38 |
| 5.6.         | Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi ravnmi odkupov .....  | 39 |
| 5.7.         | Običajni referenčni parametri scenarijev za teste izjemnih situacij v zvezi s hipotetičnimi makrosistemskimi pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo .....  | 42 |
| 6.           | Dodatek .....   | 44 |

## 1. Področje uporabe

### Kdo?

1. Te smernice so namenjene pristojnim organom, skladom denarnega trga in upraviteljem skladov denarnega trga, kot so opredeljeni v uredbi o skladih denarnega trga<sup>1</sup>.

### Kaj?

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

### Kdaj?

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

---

<sup>1</sup> Uredba (EU) 2017/1131 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. Junija 2017 o skladih denarnega trga (UL L 169, 30.6.2017, str. 8).

## 2. Namen

4. Namen teh smernic je zagotoviti skupno, enotno in dosledno uporabo določb člena 28 uredbe o skladih denarnega trga. V skladu s členom 28(7) uredbe o skladih denarnega trga zlasti določajo običajne referenčne parametre scenarijev za teste izjemnih situacij, vključenih v teste izjemnih situacij, pri čemer se upoštevajo naslednji dejavniki iz člena 28(1) uredbe o skladih denarnega trga:
    - a) hipotetične spremembe ravni likvidnosti sredstev iz portfelja sklada denarnega trga;
    - b) hipotetične spremembe ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga, vključno s kreditnimi dogodki in bonitetnimi dogodki;
    - c) hipotetična gibanja obrestnih mer in deviznih tečajev;
    - d) hipotetične ravni odkupov;
    - e) hipotetična širitev ali zožitev razmikov med indeksi, na katere so vezane obrestne mere vrednostnih papirjev iz portfelja;
    - f) f) hipotetični makrosistemski pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo.
  5. Te smernice se bodo v skladu s členom 28(7) uredbe o skladih denarnega trga posodobile vsaj enkrat na leto, pri čemer se bodo upoštevale najnovejše razmere na trgu. Leta 2021 je bilo posodobljeno zlasti poglavje 5 teh smernic, tako da so upravitelji skladov denarnega trga dobili informacije, potrebne za izpolnitev ustreznih polj v predlogi za poročanje iz člena 37 uredbe o skladih denarnega trga, kot je določena z Izvedbeno uredbo Komisije (EU) 2018/708<sup>2</sup>. Te informacije vključujejo specifikacije za vrste testov izjemnih situacij iz poglavja 5 in njihovo kalibracijo.
-

### **3. Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem**

#### **3.1 Vloga teh smernic**

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

#### **3.2 Zahteve v zvezi s poročanjem**

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

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

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

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

11. V skladu s členom 28(1) uredbe o skladih denarnega trga morajo skladi denarnega trga vzpostaviti „premišljene postopke testiranja izjemnih situacij za odkrivanje mogočih dogodkov ali prihodnjih sprememb v gospodarskih razmerah, ki bi lahko imeli neželene učinke na sklad denarnega trga“.
12. To omogoča različne razlage natančnega pomena izraza „učinki na sklad denarnega trga“, na primer:
  - učinek na portfelj ali neto vrednost sredstev sklada denarnega trga;
  - učinek na najnižji znesek likvidnih sredstev, ki zapadejo dnevno ali tedensko, kot je navedeno v členu 24(1)(c) do (h) in členu 25(1)(c) do (e) uredbe o skladih denarnega trga;
  - učinek na sposobnost upravitelja sklada denarnega trga, da izpolni zahteve vlagateljev za odkup;
  - učinek na razliko med konstantno neto vrednostjo sredstev na enoto ali delež in neto vrednostjo sredstev na enoto ali delež (kot je izrecno navedeno v členu 28(2) uredbe o skladih denarnega trga v primeru skladov denarnega trga s konstantno neto vrednostjo sredstev in skladov denarnega trga z manjšim nihanjem neto vrednosti sredstev);
  - učinek na sposobnost upravitelja, da upošteva različna pravila o diverzifikaciji iz člena 17 uredbe o skladih denarnega trga.
13. Besedilo člena 28(1) uredbe o skladih denarnega trga bi moralo vključevati različne mogoče opredelitve pojmov. S scenariji za teste izjemnih situacij iz člena 28 navedene uredbe bi bilo treba oceniti zlasti učinek različnih dejavnikov iz člena 28(1) navedene uredbe na (i) portfelj ali neto vrednost sredstev sklada denarnega trga ter (ii) likvidnostni(-e) razred(-e) sklada denarnega trga in/ali sposobnost upravitelja sklada denarnega trga, da izpolni zahteve vlagateljev za odkup. Ta široka razlaga je skladna

z okvirom testiranja izjemnih situacij, kot ga določa direktiva o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov, ki oba pomena vključuje v členu 15(3)(b) in členu 16(1). Specifikacije, vključene v poglavja 4.2 do 4.7, se zato uporabljajo za scenarije za teste izjemnih situacij glede obeh navedenih vidikov.

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

#### Scenariji na podlagi dejanskih preteklih dogodkov in hipotetični scenariji

15. Kar zadeva scenarije za teste izjemnih situacij glede (i) portfelja ali neto vrednosti sredstev sklada denarnega trga ter (ii) likvidnostnega(-ih) razreda(-ov) sklada denarnega trga in/ali sposobnosti upravitelja sklada denarnega trga, da izpolni zahteve vlagateljev za odkup, bi lahko upravitelji uporabili dejavnike iz poglavij 4.2 do 4.7 ter pri tem uporabili scenarije na podlagi dejanskih preteklih dogodkov in hipotetične scenarije.
16. V scenarijih na podlagi dejanskih preteklih dogodkov se ekstrapolirajo parametri nekega prejšnjega dogodka ali krize ter oceni učinek, ki bi ga ta imel(-a) na sedanji portfelj sklada denarnega trga.
17. Pri uporabi scenarijev na podlagi dejanskih preteklih dogodkov naj upravitelji časovne okvire ustrezno spremenijo, da bi se lahko obravnavalo več scenarijev in da dobljeni rezultati testa izjemnih situacij ne bi bili preveč odvisni od poljubnega časovnega okvira (npr. eno obdobje z nizkimi obrestnimi merami in drugo z višjimi obrestnimi merami). Nekateri pogosto uporabljeni scenariji se na primer nanašajo na zelo tvegane obveznice z visoko obrestno mero (angl. junk bonds) v letu 2001, drugorazredna hipotekarna posojila v letu 2007, grško krizo v letu 2009 in zlom kitajske borze v letu 2015. Ti scenariji lahko glede na posamezni model vključujejo neodvisne ali medsebojno povezane pretrese.
18. S hipotetičnimi scenariji se predvidi neki dogodek ali kriza, tako da se določijo njuni parametri in oceni njun predvideni učinek na sklad denarnega trga. Taki scenariji lahko denimo temeljijo na gospodarskih in finančnih pretresih, deželnem tveganju ali poslovnem tveganju (npr. gospodarski zlom države ali pretresi v industrijskem sektorju). Za to vrsto scenarija bo morda treba oblikovati pregled vseh spremenjenih dejavnikov tveganja, izdelati korelacijsko matriko in izbrati model finančnega vedenja. Ta vrsta scenarija vključuje tudi verjetnostne scenarije na podlagi implicitne volatilnosti.
19. Ti scenariji lahko vključujejo enega ali več dejavnikov. Dejavniki so lahko med seboj nepovezani (stalni donos, lastniški kapital, nasprotna stranka, tuja valuta, volatilnost, korelacija ipd.) ali povezani: posamezen pretres se lahko razširi na vse dejavnike tveganja, odvisno od uporabljene korelacijske tabele.

#### Združevanje testov izjemnih situacij

20. Poleg tega bi lahko upravitelji v nekaterih okoliščinah pri izbranih ali celo pri vseh skladih denarnega trga, ki jih upravljajo, uporabili scenarije za združene teste izjemnih



situacij. Tako dobljeni združeni rezultati bi omogočili splošen pregled, iz njih pa bi bila lahko na primer razvidna celotni obseg sredstev, ki jih imajo vsi skladi denarnega trga, ki jih upravlja upravitelj, v določeni poziciji, ter morebitni učinek sočasnega umika več portfeljev iz te pozicije med likvidnostno krizo.

#### Obrnjeno testiranje izjemnih situacij

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

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

22. Vsi dejavniki, navedeni v poglavjih 4.2 do 4.7, naj se testirajo glede na več ravni odkupov. To ne pomeni, da jih upravitelji naj ne bi najprej testirali tudi ločeno (tj. ne v kombinaciji s testi glede na ravni odkupov), da bi lahko ugotovili njihove učinke. Način, kako je mogoče različne dejavnike, navedene v poglavjih 4.2 do 4.7, kombinirati z zahtevami vlagateljev za odkup, je podrobneje opredeljen v vsakem od teh poglavij.
23. V zvezi s tem bi bila lahko potrebna določena predpostavka o upraviteljevem vedenju v zvezi z izpolnjevanjem zahtev za odkup.
24. Praktičen primer ene od možnosti izvajanja je predstavljen v Dodatku.

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

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

#### Neizčrpen nabor dejavnikov, navedenih v poglavjih 4.2 do 4.7

26. Dejavniki, navedeni v poglavjih 4.2 do 4.7, so minimalne zahteve. Od upravitelja se pričakuje, da bo ta pristop prilagodil posebnim značilnostim svojih skladov denarnega

trga in dodal katere koli dejavnike ali zahteve, za katere meni, da so koristni za testiranje izjemnih situacij. Primeri drugih dejavnikov, ki bi jih bilo mogoče upoštevati, vključujejo obrestno mero refinanciranja, glede na to, da so skladi denarnega trga pomemben igralec na tem trgu.

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

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

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

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

29. Upravitelj bi lahko upošteval tudi scenarij za test izjemnih situacij, ki bi odražal izreden dogodek, ko izjemno obsežni odkupi povzročijo likvidnostni primanjkljaj, in sicer tako, da bi test izjemnih situacij glede likvidnosti kombiniral s cenovnim razponom med ponudbo in povpraševanjem, pomnoženim z določenim faktorjem, ob predpostavki določene stopnje odkupa neto vrednosti sredstev.

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

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

31. Vseeno bi lahko upravitelji na primer upoštevali:

- znižanje bonitetne ocene določenih pozicij vrednostnih papirjev v portfelju ali njihov prehod v položaj neplačila, pri čemer vsaka pozicija predstavlja ustrezno izpostavljenost v portfelju sklada denarnega trga;
  - prehod največje pozicije portfelja v položaj neplačila v kombinaciji z znižanjem bonitetnih ocen sredstev v portfelju;
  - vzporedne premike določene stopnje v kreditnih razmikih pri vseh sredstvih v portfelju.
32. V zvezi s takimi testi izjemnih situacij, ki zadevajo ravni sprememb kreditnega tveganja sredstva, bi bilo ustrezno upoštevati tudi učinek teh testov na ocenjevanje kreditne kakovosti zadevnega sredstva v okviru metodologije, opisane v členu 19 uredbe o skladih denarnega trga.
33. Upravitelj bi moral za kombiniranje različnih dejavnikov spremembe ravni kreditnega tveganja sredstev iz portfelja sklada denarnega trga kombinirati z določenimi ravnmi odkupov. Upravitelj bi lahko upošteval scenarij za test izjemnih situacij, po katerem bi zaradi negotovosti glede plačilne sposobnosti udeležencev na trgu prišlo do izrednega stresnega dogodka, zaradi katerega bi se povečale premije za tveganje, vlagatelji pa bi se zatekli h kakovostnim naložbam. V tem scenariju bi določen odstotek vrednosti portfelja prešel v stanje neplačila, hkrati pa se bi razmiki povečali, ob predpostavki določene stopnje odkupa neto vrednosti sredstev.
34. Upravitelj bi lahko upošteval tudi scenarij za test izjemnih situacij, po katerem bi določen odstotek vrednosti portfelja prešel v stanje neplačila ob hkratnem zvišanju kratkoročnih obrestnih mer in določeni stopnji odkupa neto vrednosti sredstev.

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

35. Kar zadeva ravni sprememb obrestnih mer in deviznih tečajev, navedene v členu 28(1)(c) uredbe o skladih denarnega trga, bi lahko upravitelji razmislili o možnosti testiranja izjemnih situacij v zvezi z vzporednimi premiki določene stopnje. Natančneje to pomeni, da bi lahko upravitelji glede na posebno naravo svoje strategije upoštevali:
- zvišanje kratkoročnih obrestnih mer, pri čemer bi se enomesečne in trimesečne obrestne mere za državne vrednostne papirje zvišale sočasno, ob predpostavki določene stopnje odkupa;
  - postopno zvišanje dolgoročnih obrestnih mer za državne obveznice;
  - vzporeden in/ali nevzporeden premik krivulje obrestnih mer, zaradi katerega bi se spremenile kratkoročne, srednjeročne in dolgoročne obrestne mere;
  - gibanja deviznega tečaja (osnovne valute v razmerju do drugih valut).

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

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

37. Kar zadeva ravni odkupov, navedene v členu 28(1)(d) uredbe o skladih denarnega trga, bi lahko upravitelji razmislili o možnosti testiranja izjemnih situacij v zvezi z odkupi, ki bi temeljilo na preteklih ali hipotetičnih ravneh odkupov ali pri katerem bi bila vrednost odkupa enaka najvišji vrednosti določenega deleža neto vrednosti sredstev ali opcije odkupa, ki jo uveljavijo najpomembnejši vlagatelji.
38. Testi izjemnih situacij v zvezi z odkupi naj vključujejo posebne ukrepe, ki jih lahko sklad denarnega trga sproži v skladu s pristojnostmi na podlagi svojega ustanovitvenega akta (npr. omejitev odkupa in določitev najkrajšega roka za odkup).
39. Simulacija odkupov naj bo natančno določena na podlagi analize stabilnosti obveznosti (tj. kapitala), ki je odvisna od vrste vlagateljev (institucionalni vlagatelji, mali vlagatelji, zasebne banke ipd.) in koncentracije obveznosti. Pri določanju scenarijev odkupa bi bilo treba upoštevati posamezne značilnosti obveznosti in morebitne ciklične spremembe odkupov. Vendar je mogoče izjemne situacije v zvezi z obveznostmi in odkupi testirati na več načinov. Scenariji, ki predvidevajo obsežne odkupe, vključujejo na primer: (i) odkupe deleža obveznosti, (ii) odkupe v višini največjih odkupov, ki so bili kdaj koli opravljeni, in (iii) odkupe na podlagi modela obnašanja vlagateljev.
40. Odkupe deleža obveznosti bi bilo mogoče opredeliti na podlagi pogostosti izračunavanja neto vrednosti sredstev, morebitnega določenega najkrajšega roka za odkup in vrste vlagateljev.
41. Upoštevati je treba, da je za unovčenje pozicij brez izkrivljanja razporeditve portfelja potrebna tehnika, pri kateri se namesto tega, da se najprej prodajo najlikvidnejša sredstva, proda enak delež vsake vrste sredstva (angl. *slicing*) (ali vsakega likvidnostnega razreda, če so sredstva razvrščena v razrede glede na svojo likvidnost, kar je znano tudi kot razvrščanje v žepke). Pri načrtovanju in izvajanju testov izjemnih situacij bi bilo treba upoštevati in določiti, ali se bo uporabljal ta ali njemu nasproten pristop, po katerem se najprej prodajo najlikvidnejša sredstva (angl. *waterfall*).
42. V scenariju, po katerem enote odkupi(-jo) največji vlagatelj(-i), bi lahko upravitelji namesto določitve poljubnega deleža odkupa kot v prejšnjem primeru test izjemnih situacij izpopolnili tako, da bi uporabili informacije o bazi vlagateljev sklada denarnega trga. To pomeni, da naj se scenarij, po katerem enote odkupijo največji vlagatelj, natančno določi na podlagi koncentracije obveznosti sklada denarnega trga ter razmerij med upraviteljem in glavnimi vlagatelji tega sklada (in na podlagi tega, koliko obnašanje vlagateljev velja za nestanovitno).

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

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

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

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

46. Kar zadeva opredeljevanje makrosistemskih pretresov, ki prizadenejo celotno gospodarstvo, iz člena 28(1)(f) uredbe o skladih denarnega trga, navodila glede tega dejavnika ne bi smela biti preskriptivna, saj bo izbira hipotetičnih makrosistemskih pretresov večinoma odvisna od najnovejših razmer na trgu.
47. Organ ESMA vseeno meni, da bi upravitelji lahko uporabili neugoden scenarij v zvezi z BDP. Upravitelji bi lahko v scenarijih reproducirali tudi makrosistemske pretrese, ki so celotno gospodarstvo prizadeli v preteklosti.
48. Primeri takih globalnih scenarijev za teste izjemnih situacij, ki bi jih lahko uporabil upravitelj, so navedeni v Dodatku.

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

49. Upravitelji skladov denarnega toka bi morali poleg testov izjemnih situacij, ki jih izvedejo v skladu s poglavji 4.1 do 4.7 teh smernic, izvesti tudi teste izjemnih situacij v skladu z

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

#### 4.8.1 Raven spremembe likvidnosti

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

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

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

- učinek odbitka zaradi nelikvidnosti naj se ovrednoti za naslednja sredstva: državne obveznice, podjetniške obveznice, komercialne zapise, komercialne vrednostne papirje s premoženjskim kritjem in upravičena listinjenja;
- upravitelj sklada denarnega trga naj oceni učinek možnih izgub z ovrednotenjem naložbenega portfelja po dobljeni prilagojeni ceni, **Vcena<sub>pril.</sub>**, za določitev neto vrednosti sredstev v izjemnih situacijah in izračun učinka kot deleža poročane neto vrednosti sredstev:

**učinek likvidnostnega tveganja sredstev (%)**

$$= \frac{\mathbf{poročana\ neto\ vrednost\ sredstev} - \mathbf{neto\ vrednost\ sredstev\ v\ izjemni\ situaciji}}{\mathbf{poročana\ neto\ vrednost\ sredstev}}$$

**Opombe:**

Test izjemnih situacij naj se opravi za naslednja sredstva:

- državne obveznice, razčlenjene na ravni držav;

<sup>3</sup> Diskontni faktor je kalibriran na cenovni razpon med ponudbo in povpraševanjem.

- podjetniške obveznice, pri čemer se razlikuje vsaj med instrumenti naložbenega razreda in instrumenti z visokim donosom;
- komercialne zapise, komercialne vrednostne papirje s premoženjskim kritjem in upravičena listinjenja, pri čemer se uporabijo parametri podjetniških obveznic.

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

#### 4.8.2 Raven spremembe kreditnega tveganja

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

1) Test izjemnih situacij v zvezi s kreditnim razmikom

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

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

1) **učinek kreditnega tveganja (%)** = 
$$\frac{\text{poročana neto vrednost sredstev} - \text{neto vrednost sredstev v izjemni situaciji}}{\text{poročana neto vrednost sredstev}}$$

2) Test izjemnih situacij v zvezi s koncentracijo

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

2) **učinek tveganja koncentracije (%)** = 
$$\frac{\text{poročana neto vrednost sredstev} - \text{neto vrednost sredstev v izjemni situaciji}}{\text{poročana neto vrednost sredstev}}$$

Opombe:

Scenarij v zvezi s tveganjem koncentracije je odvisen od značilnosti izpostavljenosti. Upoštevati bi bilo treba zavarovanje (ali kateri koli drug način za zmanjševanje tveganja, npr. kreditne izvedene finančne instrumente). Če zavarovanje ni bilo zagotovljeno ali če to ne zadošča za zavarovanje izpostavljenosti, naj se uporabi naslednja izguba ob neplačilu:

- nadrejene izpostavljenosti: 45 %;



- podrejene izpostavljenosti: 75 %.

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

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

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

##### 1) Ravni sprememb obrestnih mer

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

##### 2) Ravni sprememb deviznih tečajev

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

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

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

- upravitelji skladov denarnega trga naj uporabijo parametre iz poglavja 5 Smernic;
- za instrumente, ki niso vezani na določeni indeks, morajo upravitelji skladov denarnega trga uporabiti krivuljo referenčne obrestne mere, ki je navedena za scenarij v zvezi s spremembo obrestnih mer;



- če v tabeli ni navedena veljavnost, ki ustreza preostali zapadlosti instrumenta, naj upravitelji skladov denarnega trga uporabijo najustreznejši parameter iz tabele (npr. najbližji).

#### 4) Rezultati

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

$$\text{učinek dejavnika tveganja (\%)} = \frac{\text{poročana neto vrednost sredstev} - \text{neto vrednost sredstev v izjemni situaciji}}{\text{poročana neto vrednost sredstev}}$$

Opombe:

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

#### 4.8.4 Ravni odkupov

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

##### 1) Obrnjeni test izjemnih situacij za likvidnost

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

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

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

**Opombe:**

- Za vsako sredstvo je treba znesek, s katerim se lahko tedensko trguje, določiti na podlagi upraviteljeve ocene portfelja sklada, ki ga je mogoče likvidirati v enem tednu. Taka določitev naj temelji na najkrajšem obdobju, v katerem bi bilo tako pozicijo mogoče razumno likvidirati po njeni knjigovodski vrednosti ali blizu te vrednosti<sup>4</sup>;
- največji odlivi, ki jih sklad lahko prenese v enem tednu brez izkrivljanja porazdelitve portfelja, so določeni z (1) vsoto zneskov, s katerimi se lahko tedensko trguje, in (2) zmožnostjo sklada za izpolnitev regulativnih zahtev;
- za te namene bi morale regulativne zahteve med drugim vključevati vsaj:
  - diverzifikacijo (člen 17 uredbe o skladih denarnega trga);
  - koncentracijo (člen 18 uredbe o skladih denarnega trga);
  - pravila portfelja za kratkoročne sklade denarnega trga (člen 24 uredbe o skladih denarnega trga) in za standardne sklade denarnega trga (člen 25 uredbe o skladih denarnega trga), zlasti največjo dovoljeno tehtano povprečno zapadlost (WAM), največje dovoljeno tehtano povprečno trajanje (WAL), dnevno zapadla sredstva in tedensko zapadla sredstva;
- če se na primer v enem tednu lahko trguje s 50 % sredstev sklada denarnega trga z manjšim nihanjem neto vrednosti sredstev, njegova tehtana povprečna zapadlost pa se po prodaji 30 % podaljša na več kot 60 dni, bi moral upravitelj poročati 30 %.

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

2) Tedenski test izjemnih situacij za likvidnost:

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

---

<sup>4</sup> Za opredelitev knjigovodske vrednosti [glej Smernice za poročanje v skladu s členom 3\(3\)\(d\) in členom 24\(1\), \(2\) in \(4\) direktive o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov.](#)

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

| Sredstva  | Člen             | Stopnja kreditne kakovosti |
|---|------------------|----------------------------|
| Sredstva iz člena 17(7) <sup>5</sup> uredbe o skladih denarnega trga, ki so zelo likvidna ter se lahko odkupijo in poravnajo v enem delovnem dnevu, njihova preostala zapadlost pa znaša do 190 dni | 24 (e)           | 1                          |
| Denarna sredstva, ki jih je mogoče <u>brez pogodbene kazni</u> odpoklicati po predhodnem obvestilu, poslanem pet delovnih dni prej.   | 24 (e)<br>25 (d) |                            |
| Tedensko zapadla sredstva   | 24 (e)<br>25 (d) |                            |
| Pogodbe o začasnem odkupu, ki jih je mogoče prekiniti po predhodnem obvestilu, poslanem pet delovnih dni prej   | 24 (e)<br>25 (d) |                            |
| <b>x 100 % = tedensko likvidna sredstva (razred 1)</b>  |                  |                            |
| Sredstva iz člena 17(7) uredbe o skladih denarnega trga, ki se lahko odkupijo in poravnajo v enem delovnem tednu  | 17(7)            | 1,2                        |
| Instrumenti denarnega trga ali enote ali deleži drugih skladov denarnega trga, ki jih je mogoče odkupiti in poravnati v petih delovnih dneh   | 24 (e)<br>25 (e) | 1,2                        |
| upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem   | 9(1)(b)          | 1                          |
| <b>x 85 % = tedensko likvidna sredstva (razred 2)</b>   |                  |                            |

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

<sup>5</sup> Instrumenti denarnega trga, ki jih izdajo ali zanje ločeno ali skupaj jamčijo Unija, nacionalni, regionalni in lokalni upravni organi držav članic ali njihove centralne banke, Evropska centralna banka, Evropska investicijska banka, Evropski investicijski sklad, evropski mehanizem za stabilnost, evropski instrument za finančno stabilnost, centralni organ ali centralna banka tretje države, Mednarodni denarni sklad, Mednarodna banka za obnovo in razvoj, Razvojnica banka Sveta Evrope, Evropska banka za obnovo in razvoj, Banka za mednarodne poravnave ali katera koli druga ustrezna mednarodna finančna institucija ali organizacija, v katero so včlanjene ena ali več držav članic.

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

**Opombe:**

- Tedensko likvidna sredstva so razvrščena v dva razreda (razred 1 in 2) glede na kategorijo in kreditno kakovost. CQS (angl. *Credit Quality Steps*) pomeni „stopnja kreditne kakovosti“ v smislu IZVEDBENE UREDBE KOMISIJE (EU) 2016/1799<sup>6</sup>.
- Vsota tehtanih tedensko likvidnih sredstev se izrazi v deležu odkupov zaradi pretresa. Na primer, če sklad lahko izpolni obveznost odkupa 30 % sredstev z 20 % likvidnih sredstev iz razreda 1 in 45 % skupnih tedensko likvidnih sredstev (razred 1 in 2), naj upravitelj sporoči razmerje (tedensko likvidna sredstva/tedenski odlivi) kot rezultat:
  - 20 % / 30 % = 67 % (razred 1) in
  - 45 % / 30 % = 150 % (razreda 1 in 2).
- Opozoriti je treba, naj se likvidnost katerega koli razreda sredstev vedno ustrezno preveri. Če obstaja kakršen koli dvom glede likvidnosti vrednostnega papirja, naj ga upravitelji skladov denarnega trga ne vključijo v tedensko likvidna sredstva.

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

3) Test izjemnih situacij v zvezi s koncentracijo

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

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

**Opomba:**

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

#### 4.8.5 Makrosistemski pretresi, ki prizadenejo celotno gospodarstvo

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

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

<sup>6</sup> [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?toc=OJ%3AL%3A2016%3A275%3ATOC&uri=uriserv%3AOJ.L\\_.2016.275.01.0003.01.ENG](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?toc=OJ%3AL%3A2016%3A275%3ATOC&uri=uriserv%3AOJ.L_.2016.275.01.0003.01.ENG)

- izračunajo vrednost tedensko likvidnih sredstev po pretresu na trgu kot delež v odlivih.

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

Opombe:

V scenariju so predvidene naslednje okoliščine:

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

Kalibracija je na voljo v poglavju 5 Smernic.

## 5. Kalibracija

64. Naslednje poglavje vključuje kalibracijo za teste izjemnih situacij za sklade denarnega trga, katerih rezultate je treba sporočiti v skladu s členom 37 uredbe o skladih denarnega trga in ki so podrobno opisani v poglavju 4.8 zgoraj.
65. Če upravitelji potrebujejo parameter, ki ni vključen v ta razdelek, ga lahko poiščejo v neugodnem scenariju na spletni strani odbora ESRB<sup>7</sup>.

---

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

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

### Področje uporabe scenarija

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

tabela 1

| Diskontni faktor zaradi nelikvidnosti– državne obveznice po preostali zapadlosti – referenčne države (v %) |      |      |      |             |      |
|--|------|------|------|-------------|------|
|  | 3 M  | 6 M  | 1 L  | 1,5 L       | 2 L  |
| DE   | 0,13 | 0,14 | 0,35 | <u>0,48</u> | 0,61 |
| ES   | 0,82 | 1,02 | 1,61 | <u>1,63</u> | 1,64 |
| FR   | 0,17 | 0,22 | 0,85 | <u>0,96</u> | 1,07 |
| IT   | 0,87 | 1,03 | 1,48 | <u>1,50</u> | 1,51 |
| NL   | 0,13 | 0,14 | 0,35 | <u>0,49</u> | 0,62 |

tabela 2

| Diskontni faktor zaradi nelikvidnosti– državne obveznice po bonitetni oceni in preostali zapadlosti (v %) |             |             |             |             |             |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|   | 3 M         | 6 M         | 1 L         | 1,5 L       | 2 L         |
| AAA   | <u>0,13</u> | <u>0,14</u> | <u>0,35</u> | <u>0,48</u> | <u>0,62</u> |
| AA  | <u>0,17</u> | <u>0,22</u> | <u>0,85</u> | <u>0,96</u> | <u>1,07</u> |
| A   | <u>0,82</u> | <u>1,02</u> | <u>1,61</u> | <u>1,63</u> | <u>1,64</u> |
| BBB   | <u>0,87</u> | <u>1,03</u> | <u>1,61</u> | <u>1,63</u> | <u>1,64</u> |
| Pod BBB ali brez bonitetne ocene  | <u>1,13</u> | <u>1,34</u> | <u>2,09</u> | <u>2,11</u> | <u>2,13</u> |

tabela 3

| Diskontni faktor zaradi nelikvidnosti– podjetniške obveznice po bonitetni oceni in preostali zapadlosti (v %) |             |             |             |             |             |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|   | 3 M         | 6 M         | 1 L         | 1,5 L       | 2 L         |
| AAA   | <u>0,30</u> | <u>0,56</u> | <u>1,12</u> | <u>1,20</u> | <u>1,28</u> |
| AA  | <u>0,46</u> | <u>1,12</u> | <u>2,04</u> | <u>2,70</u> | <u>3,38</u> |
| A   | <u>0,86</u> | <u>1,58</u> | <u>4,48</u> | <u>4,64</u> | <u>4,80</u> |
| BBB   | <u>3,00</u> | <u>3,54</u> | <u>4,48</u> | <u>4,64</u> | <u>4,80</u> |
| Pod BBB ali brez bonitetne ocene  | <u>3,92</u> | <u>4,60</u> | <u>5,82</u> | <u>5,90</u> | <u>5,98</u> |



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

### Področje uporabe scenarija

| Uredba o skladih denarnega trga<br><br>Upravičena sredstva              | Običajna sredstva   | Kredit<br>(kreditni razmiki) |   | Kredit<br>(2 glavni nasprotni stranki) |   |
|---|---|------------------------------|---|--|---|
|   |   | Izjemna situacija            | Parametri                                   | Izjemna situacija                      | Parametri                                   |
| (a) instrumenti denarnega trga  | - potrdilo o vlogi  | da                           | tabela 5                                    | da                                     | tabela 6                                    |
|   | - komercialni zapis   | da                           | tabela 5                                    | da                                     | tabela 6                                    |
|   | - državne obveznice, zakladne menice in menice, ki jih izdajo lokalne oblasti | da                           | tabela 4                                    | da                                     | tabela 6                                    |
|   | - podjetniške obveznice   | da                           | tabela 5                                    | da                                     | tabela 6                                    |
| (b) upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem | - upravičena listinjenja  | da                           | tabela 5                                    | da                                     | tabela 6                                    |
|   | - komercialni zapisi s premoženjskim kritjem                                  | da                           | tabela 5                                    | da                                     | tabela 6                                    |
| (c) vloge pri kreditnih institucijah                                    | - vloge, od tega vezane vloge   | ne                           |   | ne                                     |   |
| (d) izvedeni finančni instrumenti                                       | - izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na organiziranem trgu   | ne                           |   | ne                                     |   |
|   | - izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na prostem trgu         | ne                           |   | ne                                     |   |
| (e) pogodbe o začasni prodaji   | - posli začasne prodaje   | ne                           |   | ne                                     |   |
| (f) pogodbe o začasnem odkupu   | - posli začasnega odkupa  | ne                           |   | ne                                     |   |
| (g) enote ali deleži drugih skladov denarnega trga                      | - delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga                       | da                           | ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so | da                                     | ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so |

|  |  |  |   |   |
|--|--|--|---|---|
|  |  |  | jih izdali drugi<br>skladi<br>denarnega<br>trga | jih izdali drugi<br>skladi<br>denarnega<br>trga |
|--|--|--|---|---|

**Tabela 4: Pretresi za kreditne razmike pri državnih obveznicah**

| <b>Kreditni razmik po preostali zapadlosti – državne obveznice (absolutne spremembe – bazične točke)</b> |   |            |            |            |            |
|--|---|------------|------------|------------|------------|
| <b>Geografsko območje</b>  | <b>Država</b>                                     | <b>3 M</b> | <b>6 M</b> | <b>1 L</b> | <b>2 L</b> |
| EU   | Avstrija  | 47         | 52         | 68         | 81         |
| EU   | Belgija   | 49         | 55         | 72         | 72         |
| EU   | Bolgarija   | 17         | 18         | 22         | 86         |
| EU   | Hrvaška   | 31         | 34         | 44         | 58         |
| EU   | Ciper   | 77         | 86         | 113        | 121        |
| EU   | Češka republika                                   | 104        | 117        | 156        | 156        |
| EU   | Danska  | 54         | 61         | 79         | 84         |
| EU   | Finska  | 39         | 43         | 47         | 64         |
| EU   | Francija  | 36         | 40         | 52         | 56         |
| EU   | Nemčija   | 5          | 5          | 5          | 14         |
| EU   | Grčija  | 52         | 58         | 75         | 130        |
| EU   | Madžarska   | 73         | 82         | 107        | 121        |
| EU   | Irska   | 52         | 58         | 75         | 79         |
| EU   | Italija   | 85         | 95         | 125        | 138        |
| EU   | Latvija   | 30         | 33         | 42         | 55         |
| EU   | Litva   | 32         | 35         | 45         | 64         |
| EU   | Luksemburg  | 6          | 6          | 6          | 12         |
| EU   | Malta   | 45         | 50         | 65         | 76         |
| EU   | Nizozemska  | 25         | 28         | 36         | 38         |
| EU   | Poljska   | 98         | 110        | 144        | 165        |
| EU   | Portugalska                                       | 61         | 68         | 89         | 92         |
| EU   | Romunija  | 66         | 72         | 95         | 95         |
| EU   | Slovaška  | 58         | 65         | 85         | 86         |
| EU   | Slovenija   | 25         | 28         | 35         | 39         |
| EU   | Španija   | 74         | 82         | 108        | 116        |
| EU   | Švedska   | 51         | 57         | 74         | 79         |
| Euroobmočje (tehtana povprečja)  | <b>Euroobmočje (tehtana povprečja)</b>            | 40         | 45         | 58         | 66         |
| EU (tehtana povprečja)   | <b>EU (tehtana povprečja)</b>                     | 48         | 53         | 70         | 77         |
| Razvita gospodarstva   | <b>Združeno kraljestvo</b>                        | 25         | 27         | 34         | 34         |
| Razvita gospodarstva   | <b>Švica</b>                                      | 12         | 14         | 18         | 18         |
| Razvita gospodarstva   | <b>Norveška</b>                                   | 51         | 57         | 69         | 70         |
| Razvita gospodarstva   | <b>Islandija</b>                                  | 20         | 22         | 30         | 30         |
| Razvita gospodarstva   | <b>Lihtenštajn</b>                                | 20         | 22         | 30         | 30         |
| Razvita gospodarstva   | <b>Združene države Amerike</b>                    | 42         | 47         | 63         | 64         |
| Razvita gospodarstva   | <b>Japonska</b>                                   | 99         | 149        | 162        | 184        |
| Razvita gospodarstva   | <b>Razvita gospodarstva Zunaj EU in zunaj ZDA</b> | 32         | 44         | 51         | 53         |
| Trgi v razvoju   |   | 327        | 351        | 470        | 470        |

**Tabela 5: Pretresi za kreditne razmike pri podjetniških obveznicah in vrednostnih papirjih s premoženjskim kritjem (vse zapadlosti)**

| Bonitetna ocena                  | Kreditni razmiki pri podjetniških obveznicah (absolutne spremembe – bazične točke) |                     |          |                         |
|----------------------------------|--|---------------------|----------|-------------------------|
|                                  | nefinančni   | s finančnim kritjem | finančni | s premoženjskim kritjem |
| AAA                              | 142  | 165                 | 188      | 206                     |
| AA                               | 158  | 188                 | 219      | 247                     |
| A                                | 179  | 246                 | 313      | 252                     |
| BBB                              | 278  | 322                 | 377      | 296                     |
| Pod BBB ali brez bonitetne ocene | 336  | 398                 | 484      | <u>369</u>              |

**Tabela 6: Izguba ob neplačilu**

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

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

#### Področje uporabe scenarija

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

**Tabela 6: Pretresi za zamenjave obrestnih mer**

| Absolutne spremembe<br>pretresov v zvezi z donosi obrestnih mer (bazične točke) |                            |   |     |     |     |     |     |
|---|----------------------------|---|-----|-----|-----|-----|-----|
| Geografsko območje  | Država                     | Opis  | 1 M | 3 M | 6 M | 1 L | 2 L |
| EU  | <b>Euroobmočje</b>         | Zamenjava obrestnih mer za EUR (euro)             | 31  | 33  | 37  | 50  | 50  |
| EU  | <b>Bolgarija</b>           | Zamenjava obrestnih mer za BGN (bolgarski lev)    | 31  | 33  | 37  | 50  | 50  |
| EU  | <b>Hrvaška</b>             | Zamenjava obrestnih mer za HRK (hrvaška kuna)     | 31  | 33  | 37  | 50  | 50  |
| EU  | <b>Češka republika</b>     | Zamenjava obrestnih mer za CZK (češka krona)      | 31  | 33  | 37  | 50  | 50  |
| EU  | <b>Danska</b>              | Zamenjava obrestnih mer za DKK (danska krona)     | 31  | 33  | 37  | 50  | 50  |
| EU  | <b>Madžarska</b>           | Zamenjava obrestnih mer za HUF (madžarski forint) | 54  | 54  | 61  | 81  | 81  |
| EU  | <b>Poljska</b>             | Zamenjava obrestnih mer za PLN (poljski zlot)     | 31  | 33  | 37  | 50  | 50  |
| EU  | <b>Romunija</b>            | Zamenjava obrestnih mer za RON (romunski lev)     | 24  | 25  | 30  | 40  | 47  |
| EU  | <b>Švedska</b>             | Zamenjava obrestnih mer za SEK (švedska krona)    | 12  | 12  | 14  | 19  | 25  |
| Združeno kraljestvo   | <b>Združeno kraljestvo</b> | Zamenjava obrestnih mer za GBP (britanski funt)   | 43  | 43  | 48  | 64  | 71  |
| Ostala Evropa   | <b>Norveška</b>            | Zamenjava obrestnih mer za NOK (norveška krona)   | 7   | 7   | 7   | 10  | 16  |

|                          |                                |  |    |    |    |    |     |
|--------------------------|--------------------------------|--|----|----|----|----|-----|
| Ostala Evropa            | <b>Rusija</b>                  | Zamenjava obrestnih mer za RUB (ruski rubelj)      | 19 | 20 | 24 | 32 | 40  |
| Ostala Evropa            | <b>Švica</b>                   | Zamenjava obrestnih mer za CHF (švicarski frank)   | 12 | 12 | 14 | 18 | 22  |
| Ostala Evropa            | <b>Turčija</b>                 | Zamenjava obrestnih mer za TRY (turška lira)       | 30 | 32 | 39 | 51 | 66  |
| Severna Amerika          | <b>Kanada</b>                  | Zamenjava obrestnih mer za CAD (kanadski dolar)    | 20 | 20 | 22 | 29 | 38  |
| Severna Amerika          | <b>Združene države Amerike</b> | Zamenjava obrestnih mer za USD (ameriški dolar)    | 35 | 35 | 39 | 52 | 61  |
| Avstralija in Tihi ocean | <b>Avstralija</b>              | Zamenjava obrestnih mer za AUD (avstralski dolar)  | 19 | 19 | 22 | 29 | 38  |
| Južna in Srednja Amerika | <b>Čile</b>                    | Zamenjava obrestnih mer za CLP (čilski peso)       | 54 | 54 | 61 | 81 | 100 |
| Južna in Srednja Amerika | <b>Kolumbija</b>               | Zamenjava obrestnih mer za COP (kolumbijski peso)  | 31 | 31 | 35 | 47 | 60  |
| Južna in Srednja Amerika | <b>Mehika</b>                  | Zamenjava obrestnih mer za MXN (mehiški peso)      | 45 | 45 | 51 | 68 | 70  |
| Azija                    | <b>Kitajska</b>                | Zamenjava obrestnih mer za CNY (kitajski juan)     | 6  | 6  | 7  | 9  | 9   |
| Azija                    | <b>Hongkong</b>                | Zamenjava obrestnih mer za HKD (hongkonški dolar)  | 32 | 34 | 41 | 55 | 69  |
| Azija                    | <b>Indija</b>                  | Zamenjava obrestnih mer za INR (indijska rupija)   | 41 | 44 | 52 | 69 | 85  |
| Azija                    | <b>Japonska</b>                | Zamenjava obrestnih mer za JPY (japonski jen)      | 2  | 2  | 2  | 3  | 5   |
| Azija                    | <b>Koreja</b>                  | Zamenjava obrestnih mer za KRW (južnokorejski won) | 21 | 22 | 27 | 35 | 45  |

|        |                     |  |    |    |    |    |    |
|--------|---------------------|--|----|----|----|----|----|
| Azija  | <b>Malezija</b>     | Zamenjava obrestnih mer za MYR (malezijski ringit) | 20 | 20 | 23 | 30 | 38 |
| Azija  | <b>Singapur</b>     | Zamenjava obrestnih mer za SGD (singapurski dolar) | 35 | 35 | 40 | 53 | 59 |
| Azija  | <b>Tajska</b>       | Zamenjava obrestnih mer za THB (tajski baht)       | 36 | 36 | 41 | 55 | 59 |
| Afrika | <b>Južna Afrika</b> | Zamenjava obrestnih mer za ZAR (južnoafriški rand) | 5  | 5  | 5  | 7  | 8  |

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

| <b>Absolutne spremembe pretresov v zvezi z donosi obrestnih mer (bazične točke)</b> |   |            |            |            |            |            |
|---|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Geografsko območje</b>   | <b>Opis</b>   | <b>1 M</b> | <b>3 M</b> | <b>6 M</b> | <b>1 L</b> | <b>2 L</b> |
| EU  | Privzeta vrednost za države, ki niso vključene v tabelo 6 | 28         | 29         | 33         | 44         | 46         |
| Druga razvita gospodarstva  | Privzeta vrednost za države, ki niso vključene v tabelo 6 | 20         | 20         | 22         | 29         | 36         |
| Drugi trgi v razvoju  | Privzeta vrednost za države, ki niso vključene v tabelo 6 | 30         | 31         | 36         | 48         | 57         |



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

### Področje uporabe scenarija

| Uredba o skladih denarnega trga<br><br>Upravičena sredstva              | Običajna sredstva   | Devizni tečaj<br>(povečanje vrednosti eura) |   | Devizni tečaj<br>(zmanjšanje vrednosti eura) |   |
|---|---|---|---|--|---|
|   |   | Izjemna situacija                           | Parametri   | Izjemna situacija                            | Parametri   |
| (a) instrumenti denarnega trga  | - potrdilo o vlogi  | da  | tabela 8  | da   | tabela 9  |
|   | - komercialni zapis   | da  | tabela 8  | da   | tabela 9  |
|   | - državne obveznice, zakladne menice in menice, ki jih izdajo lokalne oblasti | da  | tabela 8  | da   | tabela 9  |
|   | - podjetniške obveznice   | da  | tabela 8  | da   | tabela 9  |
| (b) upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem | - upravičena listinjenja  | da  | tabela 8  | da   | tabela 9  |
|   | - komercialni zapisi s premoženjskim kritjem                                  | da  | tabela 8  | da   | tabela 9  |
| (c) (c) vloge pri kreditnih institucijah                                | - vloge, od tega vezane vloge   | da  | tabela 8  | da   | tabela 9  |
| (d) izvedeni finančni instrumenti                                       | - izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na organiziranem trgu   | da  | tabela 8  | da   | tabela 9  |
|   | - izvedeni finančni instrumenti, s katerimi se trguje na prostem trgu         | da  | tabela 8  | da   | tabela 9  |
| (e) pogodbe o začasni prodaji   | - posli začasne prodaje   | ne  |   | ne   |   |
| (f) pogodbe o začasnem odkupu   | - posli začasnega odkupa  | da  | tabela 8  | da   | tabela 9  |
| (g) enote ali deleži drugih skladov denarnega trga                      | - delnice, ki so jih izdali drugi skladi denarnega trga                       | da  | ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so jih izdali drugi skladi | da   | ekstrapolacija rezultatov na delnice, ki so jih izdali drugi skladi |



|  |  |  |                   |                   |
|--|--|--|-------------------|-------------------|
|  |  |  | denarnega<br>trga | denarnega<br>trga |
|--|--|--|-------------------|-------------------|

tabela 8

| Pretrresi zaradi deviznih tečajev (povečanje vrednosti eura v razmerju do ameriškega dolarja)<br>relativne spremembe (%) |   |                      |         |
|--|---|----------------------|---------|
| Geografsko območje   | Opis  | Ime deviznega tečaja | Pretres |
| EU   | USDBGN pomeni 1 USD za x BGN (bolgarski lev)          | USDBGN               | -25,7   |
| EU   | EURCZK pomeni 1 EUR za x CZK (češka krona)            | EURCZK               | -3,4    |
| EU   | EURHRK pomeni 1 EUR za x HRK (hrvaška kuna)           | EURHRK               | 1,5     |
| EU   | EURHUF pomeni 1 EUR za x HUF (madžarski forint)       | EURHUF               | -7,0    |
| EU   | USDNOK pomeni 1 USD za x NOK (norveška krona)         | USDNOK               | -23,5   |
| EU   | EURPLN pomeni 1 EUR za x PLN (poljski zlot)           | EURPLN               | -4,8    |
| EU   | EURRON pomeni 1 EUR za x RON (romunski lev)           | EURRON               | 0,0     |
| EU   | EURRSD pomeni 1 EUR za x RSD (srbski dinar)           | EURRSD               | -2,7    |
| EU   | USDSEK pomeni 1 USD za x SEK (švedska krona)          | USDSEK               | -26,0   |
| Ostala Evropa  | EURCHF pomeni 1 EUR za x CHF (švicarski frank)        | EURCHF               | 3,9     |
| Ostala Evropa  | EURGBP pomeni 1 EUR za x GBP (britanski funt)         | EURGBP               | 16,4    |
| Ostala Evropa  | EURRUB pomeni 1 EUR za x RUB (ruski rubelj)           | EURRUB               | 13,1    |
| Ostala Evropa  | EURTRY pomeni 1 EUR za x TRY (turška lira)            | EURTRY               | 16,5    |
| Severna Amerika  | USDCAD pomeni 1 USD za x CAD (kanadski dolar)         | USDCAD               | -13,8   |
| Severna Amerika  | EURUSD pomeni 1 EUR za x USD (ameriški dolar)         | EURUSD               | 26,0    |
| Avstralija in Tihi ocean   | AUDUSD pomeni 1 AUD za x USD (avstralski dolar)       | AUDUSD               | 18,3    |
| Avstralija in Tihi ocean   | NZDUSD pomeni 1 NZD za x USD (novozelandski dolar)    | NZDUSD               | 19,5    |
| Južna in Srednja Amerika   | USDARS pomeni 1 USD za x ARS (argentinski peso)       | USDARS               | -2,3    |
| Južna in Srednja Amerika   | USDBRL pomeni 1 USD za x BRL (brazilski real)         | USDBRL               | -15,0   |
| Južna in Srednja Amerika   | USDMXN pomeni 1 USD za x MXN (mehiški peso)           | USDMXN               | -10,4   |
| Azija  | USDCNY pomeni 1 USD za x CNY (kitajski juan renminbi) | USDCNY               | -1,4    |
| Azija  | USDHKD pomeni 1 USD za x HKD (hongkonški dolar)       | USDHKD               | -0,4    |
| Azija  | USDINR pomeni 1 USD za x INR (indijska rupija)        | USDINR               | -3,5    |
| Azija  | USDJPY pomeni 1 USD za x JPY (japonski jen)           | USDJPY               | -9,5    |
| Azija  | USDKRW pomeni 1 USD za x KRW (južnokorejski won)      | USDKRW               | -4,2    |
| Azija  | USDMYR pomeni 1 USD za x MYR (malezijski ringit)      | USDMYR               | -3,1    |
| Azija  | USDSGD pomeni 1 USD za x SGD (singapurski dolar)      | USDSGD               | -10,6   |
| Azija  | USDTHB pomeni 1 USD za x THB (tajski baht)            | USDTHB               | -3,0    |

|        |  |        |       |
|--------|--|--------|-------|
| Afrika | USDZAR pomeni 1 USD za x ZAR (južnoafriški rand) | USDZAR | -15,6 |
|--------|--|--------|-------|

tabela 9

| Pretrasi zaradi deviznih tečajev (zmanjšanje vrednosti eura v razmerju do ameriškega dolarja)<br>relativne spremembe (%) |   |                      |         |
|--|---|----------------------|---------|
| Geografsko območje   | Opis  | Ime deviznega tečaja | Preträs |
| EU   | USDBGN pomeni 1 USD za x BGN (bolgarski lev)          | USDBGN               | 17,3    |
| EU   | EURCZK pomeni 1 EUR za x CZK (češka krona)            | EURCZK               | 4,0     |
| EU   | EURHRK pomeni 1 EUR za x HRK (hrvaška kuna)           | EURHRK               | -1,4    |
| EU   | EURHUF pomeni 1 EUR za x HUF (madžarski forint)       | EURHUF               | 6,2     |
| EU   | USDNOK pomeni 1 USD za x NOK (norveška krona)         | USDNOK               | 18,0    |
| EU   | EURPLN pomeni 1 EUR za x PLN (poljski zlot)           | EURPLN               | 5,0     |
| EU   | EURRON pomeni 1 EUR za x RON (romunski lev)           | EURRON               | 0,8     |
| EU   | EURRSD pomeni 1 EUR za x RSD (srbski dinar)           | EURRSD               | -2,3    |
| EU   | USDSEK pomeni 1 USD za x SEK (švedska krona)          | USDSEK               | 19,4    |
| Ostala Evropa  | EURCHF pomeni 1 EUR za x CHF (švicarski frank)        | EURCHF               | -4,2    |
| EU   | EURGBP pomeni 1 EUR za x GBP (britanski funt)         | EURGBP               | -8,1    |
| Ostala Evropa  | EURRUB pomeni 1 EUR za x RUB (ruski rubelj)           | EURRUB               | -10,6   |
| Ostala Evropa  | EURTRY pomeni 1 EUR za x TRY (turška lira)            | EURTRY               | -5,7    |
| Severna Amerika  | USDCAD pomeni 1 USD za x CAD (kanadski dolar)         | USDCAD               | 9,3     |
| Severna Amerika  | EURUSD pomeni 1 EUR za x USD (ameriški dolar)         | EURUSD               | -17,9   |
| Avstralija in Tihi ocean   | AUDUSD pomeni 1 AUD za x USD (avstralski dolar)       | AUDUSD               | -15,5   |
| Avstralija in Tihi ocean   | NZDUSD pomeni 1 NZD za x USD (novozelandski dolar)    | NZDUSD               | -14,8   |
| Južna in Srednja Amerika   | USDARS pomeni 1 USD za x ARS (argentinski peso)       | USDARS               | 3,0     |
| Južna in Srednja Amerika   | USDBRL pomeni 1 USD za x BRL (brazilski real)         | USDBRL               | 13,0    |
| Južna in Srednja Amerika   | USDMXN pomeni 1 USD za x MXN (mehiški peso)           | USDMXN               | 8,5     |
| Azija  | USDCNY pomeni 1 USD za x CNY (kitajski juan renminbi) | USDCNY               | 3,3     |
| Azija  | USDHKD pomeni 1 USD za x HKD (hongkonški dolar)       | USDHKD               | 0,4     |
| Azija  | USDINR pomeni 1 USD za x INR (indijska rupija)        | USDINR               | 3,0     |
| Azija  | USDJPY pomeni 1 USD za x JPY (japonski jen)           | USDJPY               | 6,5     |
| Azija  | USDKRW pomeni 1 USD za x KRW (južnokorejski won)      | USDKRW               | 3,9     |
| Azija  | USDMYR pomeni 1 USD za x MYR (malezijski ringit)      | USDMYR               | 3,9     |

|        |  |        |      |
|--------|--|--------|------|
| Azija  | USDSGD pomeni 1 USD za x SGD (singapurski dolar) | USDSGD | 7,1  |
| Azija  | USDTHB pomeni 1 USD za x THB (tajski baht)       | USDTHB | 3,8  |
| Afrika | USDZAR pomeni 1 USD za x ZAR (južnoafriški rand) | USDZAR | 16,1 |

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

### Področje uporabe scenarija

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

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

### Področje uporabe scenarija

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

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



tabela 10

| Sredstva  | Člen             | Stopnja kreditne kakovosti |
|---|------------------|----------------------------|
| Sredstva iz prvega pododstavka člena 17(7), ki so zelo likvidna ter se lahko odkupijo in poravnajo v enem delovnem dnevu ter katerih preostala zapadlost znaša do 190 dni | 24 (e)           | 1                          |
| Denarna sredstva, ki jih je mogoče brez pogodbene kazni odpoklicati po predhodnem obvestilu, poslanem pet delovnih dni prej   | 24 (e)<br>25 (d) |                            |
| Tedensko zapadla sredstva   | 24 (e)<br>25 (d) |                            |
| Pogodbe o začasnem odkupu, ki jih je mogoče prekiniti po predhodnem obvestilu, poslanem pet delovnih dni prej   | 24 (e)<br>25 (d) |                            |
| <b>x 100 % = tedensko likvidna sredstva (razred 1)</b>  |                  |                            |
| Sredstva iz člena 17(7), ki se lahko odkupijo in poravnajo v enem delovnem tednu  | 17(7)            | 1,2                        |
| Instrumenti denarnega trga ali enote ali deleži drugih skladov denarnega trga, ki se lahko odkupijo in poravnajo v petih delovnih dneh                                    | 24 (e)<br>25 (e) | 1,2                        |
| Upravičena listinjenja in komercialni zapis s premoženjskim kritjem   | 9(1)(b)          | 1                          |
| <b>x 85 % = tedensko likvidna sredstva (razred 2)</b>   |                  |                            |

tabela 11

| Neto odlivi (%)         |    |
|-------------------------|----|
| Profesionalni vlagatelj | 40 |
| Mali vlagatelj          | 30 |

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

### Področje uporabe scenarija

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



ZA REDNO UPORABO ORGANA ESMA

## 6. Dodatek

A.

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

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

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

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

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

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

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

B.

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

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

#### Odkupi za določeno kategorijo vlagateljev v izjemnih situacijah

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

Da bi upravitelj lahko izdelal tako simulacijo, mora deloma na podlagi dejanskih preteklih odkupov oblikovati predpostavke o obnašanju vsake kategorije vlagatelja. V zgornjem primeru je upravitelj na podlagi preteklih podatkov in gibanj ugotovil, da mali vlagatelji, ki so sredstva vložili prek distributerja A, ob težavah počasneje odprodajajo svoje naložbe, vendar se čez en mesec glede tega obnašajo enako

kot mali vlagatelji, ki so sredstva vložili preko distributerja B. Ta izmišljeni primer prikazuje možno razvrstitev, ki jo lahko upravitelj uporabi na podlagi razpoložljivih podatkov o obveznostih sklada denarnega trga in obnašanju njegovih vlagateljev.

C.

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

i propad banke Lehman Brothers, pri čemer se vsi ustrezni dejavniki natančno določijo ob upoštevanju stanja en mesec pred njenim propadom;

ii (A) scenarij, ki vključuje kombinacijo naslednjih treh dejavnikov: (i) vzporedni premik v obrestni meri (x), (ii) premik v kreditnih razmikih (y) in (iii) pretres zaradi odkupov (z);

iii (B) scenarij, ki vključuje kombinacijo naslednjih treh dejavnikov: (i) vzporedni premik v obrestni meri (x), (ii) premik v kreditnih razmikih (y) in (iii) pretres zaradi odkupov (z). Spremenljivke x, y in z pomenijo najbolj neugodne vrednosti/premike sklada na neodvisni podlagi za zadnjih 12 mesecev.