



European Securities and
Markets Authority

Насоки

Насоки за сценариите, използвани при стрес тестовете, съгласно член 28 от Регламента относно фондовете на паричния пазар



Съдържание

1	Приложно поле.....	3
2	Цел.....	4
3	Задължения за спазване на препоръките и докладване	5
3.1	Статус на насоките	5
3.2	Изисквания към отчетността	5
4	Насоки за сценариите, използвани при стрес тестовете, съгласно член 28 от Регламента относно фондовете на паричния пазар	5
4.1	Насоки за определени общи особености на сценариите, използвани при стрес тестовете на ФПП	5
4.2	Насоки за определяне на общи референтни параметри на сценариите за стрес тестовете във връзка с възможните промени в нивото на ликвидността на активите в портфейла на ФПП.....	9
4.3	Насоки за определяне на общи референтни параметри на сценариите за стрес тестовете във връзка с възможните промени в нивото на кредитния риск на активите в портфейла на ФПП, включително кредитни събития и събития, влияещи на рейтинга	9
4.4	Насоки за определяне на общи референтни параметри за сценариите за стрес тестовете във връзка с възможните промени на лихвените проценти и обменните курсове.....	10
4.5	Насоки за определяне на общи референтни параметри на сценариите за стрес тестовете във връзка с възможните обеми на обратно изкупуване	11
4.6	Насоки за определяне на общи референтни параметри на сценариите за стрес тестовете във връзка с възможното разширяване или свиване на курсовите разлики между индексите, с които са обвързани лихвените проценти на ценните книжа в портфейла	12
4.7	Насоки за определяне на общи референтни параметри за сценариите за стрес тестовете във връзка с възможните макроикономически системни сътресения, засягащи икономиката като цяло	13
4.8	Насоки за определяне на общи референтни параметри за сценариите за стрес тестовете, резултатите от които следва да бъдат включени в посочения в член 37, параграф 4 от Регламента относно ФПП формуляр за отчитане	13
5	Приложение	15
5.1	Приложение 1.....	15

1 Приложно поле

Кой?

1. Настоящите насоки се прилагат по отношение на: i) националните компетентни органи; и ii) фондовете на паричния пазар и лицата, управляващи тези фондове, определени в Регламент (ЕС) 2017/1131 на Европейския парламент и на Съвета относно фондовете на паричния пазар¹ („Регламент относно ФПП“).

Какво?

2. Настоящите насоки определят общи референтни параметри за сценариите, използвани при стрес тестовете, които да бъдат включени в стрес тестовете на ФПП, извършвани в съответствие с член 28 от Регламента относно ФПП.

Кога?

3. Настоящите насоки се прилагат от датите, посочени в членове 44 и 47 от Регламента относно ФПП.

¹ ОВ L 30.6.2017 г., стр. 169/40.

2 Цел

4. Целта на настоящите насоки е да се гарантира общо, уеднаквено и последователно прилагане на разпоредбите в член 28, параграф 1 от Регламента относно ФПП. По-специално и както е посочено в член 28, параграф 7 от Регламента относно ФПП, те определят общи референтни параметри за сценариите, използвани при стрес тестовете, които да бъдат включени в стрес тестовете, като се вземат предвид следните фактори, посочени в член 28, параграф 1 от регламента:
 - (а) възможните промени в нивото на ликвидността на активите в портфейла на ФПП;
 - (б) възможните промени в нивото на кредитния риск на активите в портфейла на ФПП, включително кредитни събития и събития, влияещи на рейтинга;
 - (в) възможните промени на лихвените проценти и обменните курсове;
 - (г) възможните обеми на обратно изкупуване;
 - (д) възможното разширяване или свиване на курсовите разлики между индексите, с които са обвързани лихвените проценти на ценните книжа в портфейла;
 - (е) възможните макроикономически системни сътресения, засягащи икономиката като цяло.
5. Съгласно член 28, параграф 7 от Регламента относно ФПП, насоките се актуализират поне веднъж годишно, като се взема предвид последното развитие на пазара. По-конкретно ще бъде актуализиран раздел 4.8 от настоящите насоки, така че лицата, управляващи ФПП, да разполагат с информацията, необходима за попълването на съответните полета на посочения в член 37 от Регламента относно ФПП формуляр за отчитане. Тази информация ще включва спецификации за вида на стрес тестовете, посочени в раздел 4.8, и определянето на техния обхват, както и начина за отчитане на резултатите от тях в посочения в член 37, параграф 4 от Регламента относно ФПП формуляр за отчитане.

3 Задължения за спазване на препоръките и докладване

3.1 Статус на насоките

6. Настоящият документ съдържа насоки, издадени съгласно член 16 от Регламента за ESMA. В съответствие с член 16, параграф 3 от Регламента за ESMA националните компетентни органи и участниците на финансовите пазари трябва да положат всички усилия за спазването на насоките и препоръките.

3.2 Изисквания към отчетността

7. В срок от два месеца от датата, на която ESMA е издал настоящите насоки, компетентните органи, за които те се отнасят, са длъжни да уведомят ESMA дали ги спазват или възнамеряват да ги спазват, като посочат причини за неспазването им. Уведомлението следва да се изпрати на [адрес на електронна поща]. При липса на отговор до изтичането на този срок ще се счита, че компетентните органи не спазват насоките. На електронната страница на ESMA е достъпен образец за уведомлението.

4 Насоки за сценариите, използвани при стрес тестовете, съгласно член 28 от Регламента относно фондовете на паричния пазар

4.1 Насоки за определени общи особености на сценариите, използвани при стрес тестовете на ФПП

Обхват на въздействието на предлаганите сценарии за стрес тестове върху ФПП

8. Член 28, параграф 1 от Регламента относно ФПП изисква ФПП да въведат „надеждна процедура за извършване на стрес тестове, с която се установяват евентуални събития или бъдещи промени в икономическите условия, които биха имали неблагоприятно въздействие върху ФПП“.
9. Това оставя определена свобода на тълкуване на точното значение на „въздействие върху ФПП“, като:
 - въздействие върху портфейла или нетната стойност на актива на ФПП,
 - въздействие върху минималния размер на ликвидните активи с дневен падеж или седмичен падеж, както са посочени в член 24, буква в) — член 24, буква з) и член 25, буква в) — член 25, буква д) от Регламента относно ФПП,

- въздействие върху способността на лицето, управляващо ФПП, да изпълни заявленията на инвеститорите за обратно изкупуване,
 - въздействие върху разликата между постоянната НСА на дял или акция и НСА на дял или акция (както е изрично посочено в член 28, параграф 2 от Регламента относно ФПП в случаите на ФПП с постоянна НСА и ФПП със слабо променлива НСА),
 - въздействие върху способността на управляващото лице да съблюдава различните правила за диверсификация, посочени в член 17 от Регламента относно ФПП.
10. Начинът, по който е формулиран текстът на член 28, параграф 1 от Регламента относно ФПП, следва да включва различни възможни определения. По-специално, посочените в член 28 от Регламента относно ФПП сценарии за стрес тестове трябва да изследват въздействието на различните фактори, изброени в член 28, параграф 1 от регламента, както по отношение на i) портфейла или нетната стойност на актива на ФПП, така и по отношение на ii) ликвидния клас (ликвидните класове) на ФПП и/или способността на лицето, управляващо ФПП, да изпълни заявленията на инвеститорите за обратно изкупуване. Това широко тълкуване е в съответствие с рамката за стрес тестовете в Директивата относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, която включва и двете значения в член 15, параграф 3, буква б) и член 16, параграф 1. Поради това спецификациите, включени в раздели 4.2 до 4.7 по-долу, се прилагат по отношение на сценариите за стрес тестовете във връзка с двата посочени по-горе аспекта.
11. По отношение на ликвидността следва да се отбележи, че ликвиден риск може да възникне в резултат на: (i) значителни по обем обратни изкупувания; (ii) влошаване на ликвидността на активите; или (iii) комбинация от двете.

Сценарии, основани на минали периоди, и хипотетични сценарии

12. По отношение на сценариите за стрес тестовете във връзка както с i) портфейла или нетната стойност на актива на ФПП, така и с ii) ликвидния клас (ликвидните класове) на ФПП и/или способността на лицето, управляващо ФПП, да изпълни заявленията на инвеститорите за обратно изкупуване, управляващите лица могат да използват посочените в раздели 4.2 до 4.7 фактори, като прилагат основани на минали периоди и хипотетични сценарии.
13. Основаните на минали периоди сценарии възпроизвеждат параметрите на минало събитие или кризи и екстраполират въздействието, което тези параметри биха имали върху настоящия портфейл на ФПП.
14. Когато използват основани на минали периоди сценарии, управляващите лица следва да променят времевите прозорци, за да обработват няколко сценария и да избягват получаването на резултати от стрес тестове, които зависят в извънредна

степен от произволен времеви прозорец (например един период с ниски лихвени проценти и друг с по-високи лихвени проценти). Примери за някои често използвани сценарии са спекулативните облигации с висока доходност през 2001 г., високорисковите ипотечни кредити през 2007 г., гръцката криза през 2009 г. и сривът на китайския фондов пазар през 2015 г. Тези сценарии могат да включват единични или последователни трусове в зависимост от модела.

15. Хипотетичните сценарии имат за цел да предвидят конкретно събитие или криза, като определят параметрите му и предвидят влиянието му върху ФПП. Примери за хипотетични сценарии са сценариите, които се основават на икономически и финансови сътресения, държавен или бизнес риск (например несъстоятелност на суверенна държава или срив в промишлен сектор). При този вид сценарий може да е необходимо да се създаде таблица на всички променени рискови фактори, корелационна матрица и да се избере модел на финансово поведение. Той също така включва вероятностни сценарии, основаващи се на очаквана променливост.
16. Тези сценарии могат да бъдат еднофакторни или многофакторни. Между факторите може да няма корелация (фиксирана доходност, собствен капитал, контрагент, валута, променливост, корелация и т.н.) или да има корелация: в зависимост от използваната таблица на съответствието конкретно сътресение може да се разпространи върху всички рискови фактори.

Съвкупност от стрес тестове

17. В допълнение към горното, при определени обстоятелства управляващите лица могат да използват сценарии за съвкупност от стрес тестове на определен кръг от ФПП или дори на всички управлявани от тях ФПП. Сумирането на резултатите би осигурило обща представа и би могло да покаже, например, общия обем на активите, притежавани от всички ФПП на управляващото лице в конкретна позиция, както и потенциалното въздействие на разпродаването на тази позиция от няколко портфейла едновременно по време на криза на ликвидността.

Обратни стрес тестове

18. Освен разгледаните в настоящия раздел сценарии за стрес тестове, включването на обратни стрес тестове също може да е от полза. Целта на обратния стрес тест е да подложи ФПП на сценарии на стрес тестове до точката на несъстоятелност, включително точката, в която установените в Регламента относно ФПП регулаторни прагове, като включените в член 37, параграф 3, буква а), биха били нарушени. Това би позволило на лицето, управляващо ФПП, да разполага с друг инструмент за проучване на всякакви уязвимости, предотвратяване и преодоляване на такива рискове.

Комбинация от различните фактори, посочени в следващите раздели 4.2—4.7, заявления на инвеститорите за обратно изкупуване.

19. Всички фактори, посочени в следващите раздели 4.2—4.7, следва да бъдат изследвани по отношение на няколко обема на обратно изкупуване. Това не означава, че на първо място управляващите лица не трябва да ги изследват и отделно (без да ги комбинират с тестове по отношение на обемите на обратно изкупуване), за да могат да идентифицират съответните въздействия. Начинът на комбиниране на различните фактори, посочени в раздели 4.2—4.7 по-долу, със заявления на инвеститорите за обратно изкупуване, е разгледан по-подробно във всеки от тези раздели.
20. В този контекст може да се вземат като предпоставка някои хипотези за поведението на управляващото лице по отношение на удовлетворяването на заявленията на инвеститорите за обратно изкупуване.
21. Пример от практиката за едно възможно прилагане е представен в Приложение 1(A).

Стрес тестове в случаите на ФПП с постоянна НСА и ФПП със слабо променлива НСА

22. В член 28, параграф 2 от Регламента за ФПП е предвидено, че в допълнение към критериите за стрес тестовете, посочени в член 28, параграф 1, ФПП с постоянна НСА и ФПП със слабо променлива НСА следва да оценяват за различните сценарии разликата между постоянната НСА на дял или акция и НСА на дял или акция. При оценяването на тази разлика и ако лицето, управляващо ФПП, смята, че това би представлявало полезна допълнителна информация, може да е от значение да се оцени и въздействието на съответните фактори, включени в раздели 4.2—4.7, върху променливостта на портфейла или върху променливостта на нетната стойност на актива на фонда.

Неизчерпателен характер на факторите, посочени в следващите раздели 4.2—4.7

23. Изложените в следващите раздели 4.2—4.7 фактори представляват минимални изисквания. Очаква се управляващото лице да приспособи подхода към специфичните особености на своя ФПП и да добави към стрес теста всякакви фактори или изисквания, които би преценило, че са полезни. Пример за други фактори, които биха могли да бъдат взети под внимание, са лихвеният процент по репо сделките, предвид факта, че ФПП са значим участник на този пазар.
24. Принципно управляващото лице следва да създаде поредица от сценарии с различни степени на сложност, които да обединяват всички съотносими фактори (което означава, че не трябва да има само отделни стрес тестове за всеки фактор — вж. също раздели 4.2 — 4.7 по-долу).

4.2 Насоки за определяне на общи референтни параметри на сценариите за стрес тестовете във връзка с възможните промени в нивото на ликвидността на активите в портфейла на ФПП

25. С оглед степента на изменение в ликвидността на активите, посочено в член 28, параграф 1, буква а) от Регламента относно ФПП, управляващите лица биха могли да вземат предвид параметри като:

- разликата между „цена купува“ и „цена продава“;
- търгуваните количества;
- матуритетния профил на активите;
- броя на активните контрагенти на вторичния пазар. Това би отчело обстоятелството, че липсата на ликвидност може да произтича от проблеми, свързани с вторичните пазари, но може да е свързана и с падежа на актива.

26. Управляващото лице може да обмисли и сценарий за стрес тест, който да отразява екстремни случаи на недостиг на ликвидност, дължащи се на ефективни обратни изкупувания, като комбинира стрес теста за ликвидност с разликата между „цените „купува“ и „продава“, умножен с определен множител, като в същото време допусне обратно изкупуване на определено количество НСА.

4.3 Насоки за определяне на общи референтни параметри на сценариите за стрес тестовете във връзка с възможните промени в нивото на кредитния риск на активите в портфейла на ФПП, включително кредитни събития и събития, влияещи на рейтинга

27. С оглед нивото на промените в кредитния риск на активите, посочено в член 28, параграф 1, буква б) от Регламента относно ФПП, насоките относно този фактор не следва да бъдат твърде императивни, тъй като разширяването и свиването на кредитните разлики обикновено се основава на бързо променящите се пазарни условия.

28. Управляващите лица биха могли обаче да вземат предвид, например:

- понижението или неизпълнението на позициите в ценни книжа в определен портфейл, всяка от които представлява значима експозиция в портфейла на ФПП;
- неизпълнението по най-голямата позиция в портфейла, съчетано с понижение в рейтинга на активите в портфейла;

- едновременните изменения в кредитните разлики на определено ниво за всички активи в портфейла.
29. С оглед на стрес тестовете, включващи нивото на промените в кредитния риск на актива, би било подходящо също така да се прецени влиянието на тези стрес тестове върху оценката на кредитното качество на съответния актив в контекста на методологията, описана в член 19 от Регламента относно ФПП.
30. С цел съчетаването на различни фактори, управляващото лице следва да комбинира промените в нивото на кредитния риск на активите в портфейла на ФПП, с действителния обем на обратно изкупуване. Управляващото лице може да обмисли сценарий за стрес тест, който да отразява екстремни случаи на стрес, предизвикани от несигурност по отношение на платежоспособността на участниците на пазара, която би довела до повишени рискови премии и до нужда от освобождаване от рискови активи. Този сценарий за стрес тест съчетава неизпълнението по отношение на определен процент от портфейла с едновременното повишаване на разликите, като в същото време допуска обратното изкупуване на определена квота от НСА.
31. Управляващото лице може също така да обмисли и сценарий за стрес тест, който съчетава неизпълнението по отношение на определен процент от стойността на портфейла с нарастването на краткосрочните лихвени проценти и определена квота на НСА за обратно изкупуване.

4.4 Насоки за определяне на общи референтни параметри за сценариите за стрес тестовете във връзка с възможните промени на лихвените проценти и обменните курсове

32. Във връзка със степента на промените в лихвените проценти и обменните курсове, посочена в член 28, параграф 1, буква в) от Регламента относно ФПП, управляващите лица биха могли да обмислят стрес тестове на едновременни изменения на определено ниво. По-конкретно, в зависимост от специфичния характер на своята стратегия, управляващите лица биха могли да обмислят:
- i. увеличение на нивото на краткосрочните лихвени проценти, придружено от едновременно увеличение на едномесечните и тримесечните лихвени проценти по държавните ценни книжа, като се допусне обратно изкупуване по отношение на определена квота;
 - ii. постепенно увеличаване на дългосрочните лихвени проценти за държавните облигации;
 - iii. успоредно и/или неуспоредно изместване на кривата на лихвения процент, което би променило краткосрочния, средносрочния и дългосрочния лихвен процент;

- iv. движения в обменния валутен курс (основна валута спрямо други валути).
33. Управляващото лице може също така да обмисли и сценарий за стрес тест, отразяващ извънреден случай на увеличени лихвени проценти, при който увеличението в краткосрочните лихвени проценти се съчетава с квота за обратно изкупуване. Управляващото лице може да помисли и за матрица на лихвените проценти / кредитните разлики.
- 4.5 **Насоки за определяне на общи референтни параметри на сценариите за стрес тестовете във връзка с възможните обеми на обратно изкупуване**
34. С оглед обемите на обратно изкупуване, посочени в член 28, параграф 1, буква г) от Регламента относно ФПП, управляващите лица биха могли да обмислят стрес тестове при обратно изкупуване, произтичащи от минали или възможни обеми на обратно изкупуване, или при които обратното изкупуване представлява максимална стойност или определен процент от НСА, или на опция за отказ от обратно изкупуване, упражнена от основните инвеститори.
35. Стрес тестовете във връзка с обратното изкупуване следва да съдържат специфични мерки, до които ФПП има законната власт да прибегва (например ограничения или предизвестие за обратно изкупуване).
36. Степента на симулация при обратно изкупуване следва да се определя въз основа на анализ на стабилността на пасивите (т.е. капитала), която от своя страна зависи от вида на инвеститора (институционален инвеститор, инвеститор на дребно, частна банка и т.н.) и концентрацията на пасивите. При създаването на сценариите за обратно изкупуване трябва да се вземат предвид конкретните особености на пасивите и всички циклични промени в откупуването. При все това съществуват много начини за тестване на пасивите и обратните изкупувания. Примери за сценарии за значителни обратни изкупувания са i) обратни изкупувания на процент от пасивите, ii) обратни изкупувания, равни на най-голямото наблюдавано някога обратно изкупуване, iii) обратни изкупувания въз основа на модел на поведение на инвеститорите.
37. Обратните изкупувания на процент от пасивите могат да се определят въз основа на честотата на изчисляване на нетната стойност на актива, всякакъв срок на предизвестие за обратно изкупуване и типа инвеститори.
38. Следва да се отбележи, че за ликвидирането на позиции без нарушаване на разпределението на портфейла е необходима техника, известна като разделяне, при която се продава един и същ процент от всеки вид активи (или всеки клас на ликвидност, ако активите са категоризирани според тяхната ликвидност, известен също като „разпределяне в класове“), вместо първо да се продават най-ликвидните активи. При планирането и извършването на стрес теста трябва

се отчете и да се посочи дали ще се прилага подхода на разделянето или обратното, подхода на водопада (т.е. продаване първо на най-ликвидните активи).

39. В случай на обратно изкупуване на дялове от най-големия инвеститор (най-големите инвеститори), а не на определяне на произволен процент на обратно изкупуване, както в предходния случай, управляващите лица биха могли да използват за усъвършенстване на стрес теста информация за базата от инвеститори на ФПП. По-специално, обхватът на сценария на обратно изкупуване на дялове от най-големите инвеститори следва да бъде определян въз основа на концентрацията на пасивите на фонда и отношенията между управляващото лице и основните инвеститори на ФПП (и степента, в която поведението на инвеститорите се счита за променливо).
40. Управляващите лица могат също да [използват] сценарии за стрес тестове, които включват обратни изкупувания, равни на най-големите обратни изкупувания, наблюдавани някога в група от подобни (на географски принцип или от гледна точка на вида на фонда) ФПП или във всички управлявани от тях фондове. Въпреки това най-големите обратни изкупувания, наблюдавани в миналото, не са непременно надежден показател за най-лошите обратни изкупувания, които могат да настъпят в бъдеще.
41. Практически пример за възможно прилагане е представен в Приложение 1(Б).

4.6 Насоки за определяне на общи референтни параметри на сценариите за стрес тестовете във връзка с възможното разширяване или свиване на курсовите разлики между индексите, с които са обвързани лихвените проценти на ценните книжа в портфейла

42. С оглед степента на разширяване или свиване на разликите между индексите, с които са обвързани лихвените проценти на ценните книжа в портфейла, посочени в член 28, параграф 1, буква д) от Регламента относно ФПП, управляващите лица биха могли да обмислят увеличаването на разликите в различни сектори, в които портфейлът на ФПП има експозиции, в комбинация с различно нарастване на обратните изкупувания от акционерите. Управляващите лица биха могли да обмислят по-специално нарастващо разширяване на разликите.

4.7 Насоки за определяне на общи референтни параметри за сценариите за стрес тестовете във връзка с възможните макроикономически системни сътресения, засягащи икономиката като цяло

43. С оглед идентифицирането на макроикономическите системни сътресения, засягащи икономиката като цяло и посочени в член 28, параграф 1, буква е) от Регламента относно ФПП, насоките не следва да бъдат твърде императивни, тъй като изборът на възможни макроикономически системни сътресения зависи до голяма степен от последните пазарни промени.
44. При все това ESMA счита, че управляващите лица биха могли да използват неблагоприятен сценарий по отношение на БВП. Управляващите лица биха могли също така да възпроизведат макроикономически системни сътресения, които в миналото са засегнали икономиката в цялост.
45. Примери за подобни глобални сценарии за стрес тестове, които управляващите лица биха могли да вземат под внимание, са представени в приложение 1(В).

4.8 Насоки за определяне на общи референтни параметри за сценариите за стрес тестовете, резултатите от които следва да бъдат включени в посочения в член 37, параграф 4 от Регламента относно ФПП формуляр за отчитане

46. В допълнение към извършваните от тях стрес тестове и вземайки под внимание изискванията, включени в раздели 4.1—4.7 от настоящите насоки, управляващите ФПП лица следва да разиграят общи референтни сценарии за стрес тестове, резултатите от които да се включват в посочения в член 37, параграф 4 от Регламента относно ФПП формуляр за отчитане.
47. Управляващите ФПП лица трябва да включат в посочения в член 37, параграф 4 от Регламента относно ФПП формуляр за отчитане на резултатите от следните стрес тестове:

Рисков фактор	Калибриране	Резултати
Ликвидност		
Кредити		
Обменен валутен курс		

Лихвен процент		
Обем на обратно изкупуване		
Разлика в индексите, с които са обвързани лихвените проценти на ценните книжа в портфейла		
Макроикономически		
Многовариантен		

48. Що се отнася до резултатите от посочения по-горе стрес-тест, като се има предвид, че двете основни цели на стрес тестовете са да се измери въздействието на определени сътресения върху НСА и въздействието върху ликвидността, следва да се отчитат и двете въздействия.

5 Приложение

5.1 Приложение 1

А

Пример за стрес тест, при който се комбинират различните фактори, посочени в раздели 4.2— 4.7, със заявленията на инвеститорите за обратно изкупуване.

По-долу е представен практически пример за възможното прилагане на раздела „Комбинация от различните фактори, посочени в следващите раздели 4.2— 4.7, със заявленията на инвеститорите за обратно изкупуване“.

В таблицата по-долу са оценени загубите, понесени от ФПП при обратно изкупуване или нестабилност на пазара (сътресения при кредитите или лихвените проценти).

Първи сценарий: сътресение на премиите по кредитите в размер на 25 базисни пункта

Втори сценарий: сътресение на лихвените проценти в размер на 25 базисни пункта

	Трима най-големи инвеститори (25 %)									Много стабилни инвеститори (15 %)
	↓									↓
Обратни изкупувания	0 %	10 %	20 %	30 %	40 %	50 %	60 %	70 %	80 %	90 %
Изходен портфейл			2 базисни пункта	3 базисни пункта	5 базисни пункта	6 базисни пункта	8 базисни пункта	9 базисни пункта	11 базисни пункта	12 базисни пункта
Първи сценарий	7 базисни пункта	9 базисни пункта	13 базисни пункта	18 базисни пункта	24 базисни пункта	32 базисни пункта	45 базисни пункта	66 базисни пункта	110 базисни пункта	236 базисни пункта

								ни пункта		
Сценарий	3 базисни пункта	4 базисни пункта	6 базисни пункта	9 базисни пункта	12 базисни пункта	16 базисни пункта	21 базисни пункта	28 базис ни пункта	38 базисни пункта	85 базис ни пункта
Среднопретеглена продължителност (дни)	105	117	131	149	169	192	219	249	290	320

Този стрес тест показва, че обратно изкупуване от тримата най-големи инвеститори (25 % от нетния актив) би повишило среднопретеглената продължителност над регулаторния праг от 120 дни (за краткосрочен фонд на паричния пазар) и би предизвикало загуба за портфейла от порядъка на 2—3 базисни пункта при нормални условия. Същият общ обем обратни изкупувания, съчетан с увеличение на лихвените проценти с 25 базисни пункта, би предизвикал загуба от около 13—18 базисни пункта.

Б

Пример за обратни изкупувания въз основа на модел на поведение на инвеститорите, в съответствие с разбивката на пасивите по категории инвеститори. Това включва симулация на поведението на всеки тип инвеститор и създаващ симулация, основаваща се на състава на пасивите на ФПП.

Пример за класификация на инвеститорите и симулация на тяхното поведение (цифрите по-долу не са действителни):

Тип инвеститор

	В рамките на един ден	Рекордни обратни изкупувания за този тип инвеститори	В рамките на една седмица	В рамките на един месец
Големи институционални и инвеститори	25 %		75 %	100 %
Предприятие от група (банка, застрахователно дружество, за собствена сметка)	20 %		40 %	40 %
Инвестиционен фонд	20 %		65 %	100 %
Малки институционални и инвеститори	10 %		25 %	40 %

Мрежа за частно банкиране	15 %	40 %	75 %
Инвеститор на дребно дистрибутор А	5 %	10 %	20 %
Инвеститор на дребно дистрибутор Б	7 %	15 %	20 %

- Обратни изкупувания за тази категория инвеститори при сценарий на стрес

Големи институционални инвеститори	75 %
Предприятие от група (банка, застрахователно дружество, за собствена сметка)	0 % (по договорка с дружество за управление на активи)
Инвестиционен фонд	65 %
Малки институционални инвеститори	25 %
Мрежа за частно банкиране	40 %
Инвеститор на дребно дистрибутор А	10 %
Инвеститор на дребно дистрибутор Б	15 %

За да създаде симулация от този вид, управляващото лице трябва да направи допускания относно поведението на всеки тип инвеститори, които се основават отчасти на обратните изкупувания в миналото. В горния пример управляващото лице е забелязало, че инвеститорите на дребно, които са инвестирали чрез дистрибутор А, излизат от пазара по-бавно в случай на затруднение, но в рамките на един месец показват същото поведение като инвеститорите на дребно, които са инвестирали чрез дистрибутор Б. Този симулиран пример показва една възможна класификация, която управляващото лице може да използва въз основа на наличните данни за пасивите на ФПП и поведението на неговите инвеститори.

В

1. Примери на глобални сценарии за стрес тестове, които управляващите лица могат да вземат под внимание:
- 2.

i. случая с Лемън Бродърс с определяне на обхвата на всички относими фактори един месец преди фалита на тази фирма;

ii. А) сценарий, включващ комбинация от следните три фактора: i) успоредно изместване в лихвения процент (x), ii) изместване на курсовите разлики по кредитите (y) и iii) напрежение поради обратно изкупуване (z);

iii. Б) сценарий, включващ комбинация от следните три фактора: i) успоредно изместване в лихвения процент (x), ii) изместване в курсовите разлики по кредитите (y) и iii) напрежение поради обратно изкупуване (z). Променливите величини x , y и z са най-лошите данни/измествания, претърпени от фонда, независимо едно от друго, за последните 12 месеца.