



Bryssel, 18. marraskuuta 2025  
(OR. en)

15550/25

EF 375  
ECOFIN 1532  
DELECT 174

## SAATE

---

Lähettäjä: Euroopan komission pääsihteeri, allekirjoittajana johtaja Martine DEPREZ

Saapunut: 17. marraskuuta 2025

Vastaanottaja: Thérèse BLANCHET, Euroopan unionin neuvoston pääsihteeri

---

Kom:n asiak. nro: C(2025) 7643 final

---

Asia: KOMISSION DELEGOITU ASETUS (EU) .../...,  
annettu 17.11.2025,  
Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU  
täydentämisestä maksuvalmiuden hoidon välineiden ominaisuudet  
täsmäntävillä teknisillä sääntelystandardeilla

---

Valtuuskunnille toimitetaan oheisena asiakirja C(2025) 7643 final.

---

Liite: C(2025) 7643 final

Bryssel 17.11.2025  
C(2025) 7643 final

**KOMISSION DELEGOITU ASETUS (EU) .../...,**

**annettu 17.11.2025,**

**Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU täydentämisestä  
maksuvalmiuden hoidon välineiden ominaisuudet täsmentävillä teknisillä  
säätelystandardeilla**

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

## PERUSTELUT

### 1. DELEGOIDUN SÄÄDÖKSEN TAUSTA

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista 8 päivänä kesäkuuta 2011 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 2011/61/EU vahvistetaan yhdenmukainen sääntelykehys vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen toimiluvulle, toiminnalle ja markkinoinnille Euroopan unionissa. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevaan direktiiviin on tehty muutoksia 13 päivänä maaliskuuta 2024 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä (EU) 2024/927. Tavoitteena oli lisätä tehtävien siirtämistä koskevien järjestelyjen avoimuutta, yhdenmukaistaa maksuvalmiuden hoidon välineiden saatavuutta ja käyttöä sekä parantaa valvontaan liittyvää raportointikehystä.

Maksuvalmiuden hoidon välineiden avulla avointen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat paremmin hallita hoitamiensa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen maksuvalmiutta, selviytyä lunastuspaineista vaikeissa markkinaolosuhteissa ja suojella sijoittajien etuja. Euroopan järjestelmäriskikomitea, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA), finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmä (FSB) ja kansainvälinen arvopaperimarkkinavalvojen yhteisö (IOSCO) ovat suositelleet avointen rahastojen käyttämien maksuvalmiuden hoidon välineiden käyttöä koskevien sääntöjen yhdenmukaistamista.

Direktiivillä (EU) 2024/927 on otettu käyttöön yhdenmukaistetut säännöt, jotka koskevat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien käyttämien maksuvalmiuden hoidon välineiden saatavuutta ja käyttöä, jotta voidaan parantaa niiden hoitamien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen kykyä kestää markkinoiden stressitilanteita ja lunastuspaineita sekä minimoida maksuvalmiuden hoidon välineiden käyttöä koskevat toisistaan poikkeavat kansalliset käytännöt. Tähän liittyen direktiivin 2011/61/EU liitteessä V on vahvistettu yhdenmukaistettu luettelo maksuvalmiuden hoidon välineistä, ja uusissa säännöissä edellytetään, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajat valitsevat luettelosta kullekin hoitamalleen avoimelle vaihtoehtoiselle sijoitusrahastolle vähintään kaksi asianmukaista maksuvalmiuden hoidon välinettä, joita ne voivat sijoittajien edun mukaisesti käyttää tarvittaessa. Uusia sääntöjä sovelletaan 16. huhtikuuta 2026 alkaen.

Direktiivin 2011/61/EU, sellaisena kuin se on muutettuna direktiivillä (EU) 2024/927, 16 artiklan 2 g kohdassa ESMA valtuutettiin laatimaan 16 päivään huhtikuuta 2025 mennessä luonnokset teknisiksi sääntelystandardeiksi, joissa täsmennetään direktiivin 2011/61/EU liitteessä V vahvistettujen maksuvalmiuden hoidon välineiden ominaisuudet.

Direktiivin 2011/61/EU, sellaisena kuin se on muutettuna direktiivillä (EU) 2024/927, 16 artiklan 5 kohdassa komissiolle siirretään valta hyväksyä nämä tekniset sääntelystandardit delegoidulla säädöksellä. Tällä delegoidulla asetuksella hyväksytään tekniset sääntelystandardit, jotka ESMA on laatinut ja toimittanut komissiolle Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1095/2010<sup>1</sup> 10 artiklan mukaisesti. Tällä delegoidulla asetuksella täydennetään direktiiviä 2011/61/EU täsmentämällä seuraavien maksuvalmiuden hoidon välineiden ominaisuudet: merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttäminen, lunastusrajoitukset, irtisanomisaikojen pidentäminen, lunastusmaksut, joustava hinnoittelu, kaksoishinnoittelu, diluutiosuojamaksu, apporttina tehtävä lunastus ja side pockets -järjestelyt.

---

<sup>1</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta (EUVL L 331, 15.12.2010, s. 84).

Näitä teknisten sääntelystandardien luonnoksia laatiessaan ESMA on ottanut huomioon vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen sijoitusstrategioiden ja kohde-etuksien diversiteetin. Tämä asetus ei rajoita vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien mahdollisuutta käyttää mitä tahansa asianmukaista maksuvalmiuden hoidon välinettä kaikissa omaisuuslajeissa ja markkinaolosuhteissa ja kaikilla lainkäyttöalueilla.

## 2. SÄÄDÖKSEN HYVÄKSYMISTÄ EDELTÄNEET KUULEMISET

ESMA julkaisi 8. heinäkuuta 2024 kuulemisasiakirjan maksuvalmiuden hoidon välineiden ominaisuuksia koskevien teknisten sääntelystandardien luonnosten sisällöstä direktiivin 2011/61/EU, sellaisena kuin se on muutettuna direktiivillä (EU) 2024/927, 16 artiklan 2 g kohdan mukaisesti. Julkinen kuuleminen päättyi 8. lokakuuta 2024. ESMA teki julkisen kuulemisen tulosten perusteella useita muutoksia teknisten sääntelystandardien luonnoksiin. Erilaisten markkinakäytäntöjen huomioon ottamiseksi ESMA lisäsi joustavuutta sekä siihen, miten lunastusrajoitusten käyttöönottokynnys on ilmaistava vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen osalta, että siihen, miten lunastustoimeksiannot olisi otettava huomioon lunastusrajoitusten käyttöönottokynnyksen laskennassa. Lisäksi ESMA poisti erityiset määräykset maksuvalmiuden hoidon välineiden soveltamisesta tiettyihin osakelajeihin tiettyjen maksuvalmiuden hoidon välineiden osalta ja selvensi, että apporttina tehtävän lunastuksen käyttöä pörssilistattujen rahastojen tavanomaisen kaupankäynnin yhteydessä ei tulisi katsoa apporttina tehtävän lunastuksen maksuvalmiuden hoidon välineen käyttöön ottamiseksi. ESMA sai julkiseen kuulemiseensa 33 vastausta. ESMA kuuli myös arvopaperimarkkina-alan osallisryhmää, joka päätti kuitenkin olla antamatta lausuntoa teknisten sääntelystandardien luonnoksista.

ESMA liitti teknisten sääntelystandardien luonnoksiin kustannus-hyötyanalyysin ja totesi, että näiden teknisten sääntelystandardien täytäntöönpanoon liittyvät valvonnasta ja vaatimusten noudattamisesta aiheutuvat kokonaiskustannukset ovat perusteltuja ja että ne kompensoituvat suurelta osin hyödyillä, jotka saadaan kaikkia valvontaviranomaisia, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia, vaihtoehtoisia sijoitusrahoja ja sijoittajia koskevasta yhdenmukaistetusta unionin laajuisesta maksuvalmiuden hoidon välineiden kehyksestä.

## 3. DELEGOIDUN SÄÄDÖKSEN OIKEUDELLINEN SISÄLTÖ

ESMA julkaisi 15. huhtikuuta 2025 loppuraporttinsa maksuvalmiuden hoidon välineitä koskevien teknisten sääntelystandardien luonnoksista ja toimitti ne Euroopan komission hyväksyttäväksi.<sup>2</sup> Komissio teki toimitetuista teknisten sääntelystandardien luonnoksista oikeudellisen arvioinnin ja mukautti luonnoksia tämän asetuksen laillisuuden ja lainsäädännöllisen laadun sekä tämän asetuksen sääntöjen ja direktiivin 2011/61/EU yhdenmukaisuuden varmistamiseksi, mutta se ei muuttanut mitään aineellisia vaatimuksia.

Asetuksen **1 artiklassa** täsmennetään merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisen ominaisuudet. Siinä selvennetään vaatimusta keskeyttää samanaikaisesti vaihtoehtoisen sijoitusrahaston merkinnät, takaisinostot ja lunastukset sekä tämän maksuvalmiuden hoidon välineen soveltaminen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston kaikkiin osakelajeihin.

Asetuksen **2 artiklassa** täsmennetään lunastusrajoitusten ominaisuudet. Siinä esitetään menetelmä käyttöönottokynnyksen laskemiseksi ja tämän maksuvalmiuden hoidon välineen käyttöön ottamiseksi. Lisäksi siinä selvennetään tämän maksuvalmiuden hoidon välineen soveltaminen kaikkiin vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoittajiin.

---

<sup>2</sup> [Final report on the draft Regulatory Technical Standards on Liquidity Management Tools under the AIFMD and UCITS Directive.](#)

Asetuksen **3 artiklassa** täsmennetään irtisanomisaikojen pidentämisen ominaisuudet. Siinä selvennetään irtisanomisaikojen pidentämisen erityispiirteet tämän maksuvalmiuden hoidon välineen käyttöönoton yhteydessä.

Asetuksen **4 artiklassa** täsmennetään lunastusmaksujen ominaisuudet. Siinä selvennetään tekijöitä, jotka olisi otettava huomioon lunastusmaksujen vaihteluvälin laskennassa, ja kyseisten maksujen tason laskentamenetelmä.

Asetuksen **5 artiklassa** täsmennetään joustavan hinnoittelun ominaisuudet. Siinä esitetään laskentamenetelmä joustotekijälle ja sen vaikutus vaihtoehdoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden nettoarvoon.

Asetuksen **6 artiklassa** täsmennetään kaksoishinnoittelun ominaisuudet. Siinä esitetään tämän maksuvalmiuden hoidon välineen laskentamenetelmä ja tekijät, jotka olisi otettava huomioon sen käyttöönotossa.

Asetuksen **7 artiklassa** täsmennetään diluutiosuojamaksun ominaisuudet. Siinä esitetään menetelmä kyseisen maksun laskemiseksi ja tämän maksuvalmiuden hoidon välineen käyttöön ottamiseksi.

Asetuksen **8 artiklassa** täsmennetään apporttina tehtävän lunastuksen ominaisuudet. Siinä esitetään tämän välineen käyttöönottomekanismi. Lisäksi siinä selvennetään, että pörssilistattujen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen tavanomaisen kaupankäynnin yhteydessä käyttämää apporttina tehtävää lunastusta ei pidetä tämän maksuvalmiuden hoidon välineen käyttöönottona.

Asetuksen **9 artiklassa** täsmennetään side pockets -järjestelyjen ominaisuudet. Siinä esitetään erilaiset side pockets -järjestelyt ja niiden käyttöönottomekanismit.

Asetuksen **10 artiklassa** vahvistetaan tämän asetuksen soveltamista koskeva siirtymäkausi vaihtoehtoisille sijoitusrahastoille, jotka on perustettu ennen 16 päivää huhtikuuta 2026.

## KOMISSION DELEGOITU ASETUS (EU) .../...,

annettu 17.11.2025,

### **Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU täydentämisestä maksuvalmiuden hoidon välineiden ominaisuudet täsmentävillä teknisillä sääntelystandardeilla**

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen,

ottaa huomioon vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta 8 päivänä kesäkuuta 2011 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU<sup>3</sup> ja erityisesti sen 16 artiklan 2 i kohdan toisen alakohdan,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Sijoittajien suojelemiseksi ja heijastusvaikutusten hillitsemiseksi keskeytyksiä olisi sovellettava merkintöihin, takaisinostoihin ja lunastuksiin samanaikaisesti ja yhtä kauan.
- (2) Olemassa olevien sijoittajien suojelemiseksi ja vaihtoehtoiseen sijoitusrahastoon tehtävien uusien sijoitusten hallitsemiseksi vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi voitava rajoittaa merkintöjä samalla sallien edelleen takaisinostot ja lunastukset olemassa oleville sijoittajille (”soft closure”). Tällaista vaihtoehtoisen sijoitusrahaston soft closure -menettelyä ei kuitenkaan saisi pitää direktiivin 2011/61/EU liitteessä V tarkoitettuna maksuvalmiuden hoidon välineenä, koska sen tarkoituksena ei ole hallita maksuvalmiusriskejä tai reagoida lunastuspaineisiin markkinoiden stressitilanteissa.
- (3) Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitustavoitteet ja lunastuspolitiikka huomioon ottaen lunastusrajoituksen käyttöönottokynnys olisi määritettävä joko vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tasolla (rahastotason rajoitus) tai sijoittajien tasolla (sijoittajatason rajoitus) tai näiden yhdistelmänä. Kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojien yhteisön avointen rahastojen maksuvalmiusriskin hallintaa koskevien ohjeiden<sup>4</sup> mukaisesti rahastotason rajoituksen käyttöönottokynnystä määritettäessä olisi otettava huomioon lunastustoimeksiantojen yhteenlaskettu netto- tai bruttomäärä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tasolla tietyn kaupankäyntipäivän osalta tai tietynä ajanjaksona. Lisäksi käyttöönottokynnys olisi ilmaistava prosenttiosuutena vaihtoehtoisen sijoitusrahaston varojen nettoarvosta, rahallisena arvona, prosenttiosuutena Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY<sup>5</sup> 50 artiklan 1 kohdassa tarkoitetuista likvideistä varoista tai edellä mainittujen yhdistelmänä. Jotta voidaan lieventää ensimmäisen toimijan edusta

<sup>3</sup> EUVL L 174, 1.7.2011, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj>.

<sup>4</sup> IOSCO, Guidance for Open-ended Funds for Effective Implementation of the Recommendations for Liquidity Risk Management, toukokuu 2025, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD799.pdf>.

<sup>5</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2009/65/EY, annettu 13 päivänä heinäkuuta 2009, siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (EUVL L 302, 17.11.2009, s. 32, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj>).

aiheutuvia sijoittajansuojaan liittyviä huolenaiheita ja ottaa huomioon sellaiset avoimet vaihtoehtoiset sijoitusrahastot, joilla on rajallinen määrä ammattimaisia sijoittajia, sijoittajatasen rajoituksen käyttöönottokynnyksessä olisi huomioitava kunkin vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoittajan yksittäiset lunastustoimeksiannot, ja kyseinen kynnyks olisi ilmaistava joko prosenttiosuutena tietyn sijoittajan omistusosuudesta vaihtoehtoisessa sijoitusrahastossa tai prosenttiosuutena vaihtoehtoisen sijoitusrahaston nettoarvosta ja verrattuna kyseisen sijoittajan lunastustoimeksiannot. Jos käyttöönottokynnyks ylittyy, vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi pystyttävä tekemään päätös ottaa lunastusrajoitukset käyttöön tai jatkaa lunastustoimeksiannoten toteuttamista ottaen huomioon vaihtoehtoisen sijoitusrahaston maksuvalmius, markkinaolosuhteet ja sijoittajien etu.

- (4) Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi voitava ottaa käyttöön yhdistetty lunastusrajoitus, joka sisältää osatekijöitä sijoittajatasen rajoituksesta ja rahastotason rajoituksesta, jos se on asianmukaista vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitustavoitteiden ja lunastuspolitiikan kannalta.
- (5) Jotta sijoittajien oikeudenmukainen kohtelu voidaan varmistaa, lunastusrajoituksia käyttöön ottavan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi voitava käsitellä lunastustoimeksiannoten toteuttamatta jäänyttä osaa sijoittajille ilmoitettujen ennalta määritettyjen ehtojen perusteella. Näihin ehtoihin voi kuulua lunastustoimeksiannoten toteuttamatta jääneen osan automaattinen siirtäminen seuraavaan kaupankäyntipäivään, mahdollisesti ensisijaisena myöhempanä kaupankäyntipäivänä toimitettuihin lunastustoimeksiantoihin nähden, tai kyseisten toteuttamatta jääneiden lunastustoimeksiannoten peruuttaminen.
- (6) Sijoittajien suojelemiseksi ja markkinoiden vakauden säilyttämiseksi stressiaikoina tai epätavallisen lunastustoiminnan aikana vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi ottaa käyttöön irtisanomisaikojen pidentämisen. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitustavoitteesta ja lunastuspolitiikasta riippuen pidennetty irtisanomisaika voi olla tietty määrä päiviä, viikkoja tai kuukausia taikka määrätty lunastuspäivää edeltävä päivämäärä. Vähimmäisirtisanomisaika, joka sijoittajien olisi annettava vaihtoehtoiselle sijoitusrahastolle osuksiensa tai osakkeidensa lunastuksen yhteydessä, voi olla nolla, jos se on asianmukaista vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategian ja lunastuspolitiikan kannalta. Tällöin vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi edelleen voitava valita ja tarvittaessa ottaa käyttöön irtisanomisaikojen pidentäminen pidentämällä irtisanomisaikaa yli nollan.
- (7) Koska selvitysprosessi ei yleensä ole vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan määräysvallassa, sitä ei pitäisi sisällyttää pidennettyyn irtisanomisaikaan.
- (8) Sijoittajien suojelemiseksi irtisanomisaikojen pidentäminen ei saisi vaikuttaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston lunastusväliin.
- (9) Kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojen järjestön avointen rahastojen maksuvalmiusriskin hallintaa koskevien ohjeiden mukaisesti ja jotta voidaan varmistaa, että merkinnöistä ja lunastuksista aiheutuvat likviditeettikustannukset eivät vaikuta haitallisesti vaihtoehtoisen sijoitusrahaston olemassa oleviin tai jäljellä oleviin sijoittajiin, arvioidut likviditeettikustannukset olisi perittävä merkitsevilta ja lunastavilta sijoittajilta diluutiosuojaa tarjoavien maksuvalmiuden hoidon välineiden (eli lunastusmaksujen, joustavan hinnoittelun, kaksoishinnoittelun ja diluutiosuojamaksujen) avulla. Likviditeettikustannukset koostuvat merkintöjen tai lunastusten suorista ja epäsuorista transaktiokustannuksista, mukaan lukien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Diluutiosuojaa tarjoavan maksuvalmiuden hoidon välineen käyttöön ottavan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi otettava huomioon arvioidut suorat transaktiokustannukset.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi otettava huomioon myös epäsuorat transaktiokustannukset, mukaan lukien lunastustoimeksiantojen toteuttamiseksi tehtävien omaisuuserien ostojen ja myyntien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset, jos se on vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategian mukaista. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen kohde-etuuksien diversiteetti huomioon ottaen, jos epäsuorien transaktiokustannusten (mukaan lukien merkittävä markkinavaikutus) laskentaa varten tarvittavia tietoja ei ole saatavilla tai ne eivät ole luotettavia, kyseiset transaktiokustannukset olisi arvioitava parhaan kyvyn mukaan.

- (10) Lunastavien sijoittajien aiheuttamien likviditeetikustannusten kattamiseksi osuudenhaltijoiden tai osakkeenomistajien olisi maksettava vaihtoehtoiselle sijoitusrahastolle osuuksien tai osakkeiden lunastuksen yhteydessä lunastusmaksuja. Soveltaessaan lunastusmaksuja vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi voitava vähentää kyseiset lunastusmaksut lunastaville sijoittajille maksetusta rahamäärästä.
- (11) Joustavan hinnoittelun ominaisuuksiin sisältyy se, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi määritettävä joustotekijä, jota käytetään sen hoitaman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden nettoarvon mukauttamiseen. Jotta voidaan varmistaa, että kaikki merkitsevät ja lunastavat sijoittajat maksavat tai saavat saman hinnan ostaessaan tai lunastaessaan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksia tai osakkeita, kyseisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden julkistetun nettoarvon olisi oltava nettoarvo joustotekijän soveltamisen jälkeen.
- (12) Sijoittajien oikeudenmukaisen kohtelun varmistamiseksi ja sijoittajien merkinnöistä tai lunastuksista aiheutuvien transaktiokustannusten diluutiovaikutusten lieventämiseksi vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalla, joka käyttää joustavaa hinnoittelua, olisi oltava oikeus mukauttaa hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden nettoarvoa jokaisena kaupankäyntipäivänä (ns. täysi joustavuus) tai vain silloin, kun merkintöjen tai lunastusten nettomäärä ylittää ennalta määritetyn kynnyksiarvon (ns. osittainen joustavuus). Kummassakin joustavan hinnoittelun tyyppissä jouston suunta (eli lisätäänkö joustotekijä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden nettoarvoon vai vähennetäänkö se siitä) määräytyy kaupankäyntipäivän nettopääomatoiminnan perusteella. Näin ollen sellaisen tietyn kaupankäyntipäivän osalta, jona on nettomääräisesti enemmän merkintöjä, joustotekijä olisi lisättävä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden nettoarvoon, jota tarkistetaan ylöspäin. Vastakkaisessa tapauksessa sellaisen tietyn kaupankäyntipäivän osalta, jona on nettomääräisesti enemmän lunastuksia, joustotekijä olisi vähennettävä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden nettoarvosta, jota tarkistetaan alaspäin. Jotta voidaan varmistaa sijoittajien oikeudenmukainen kohtelu ja helpottaa joustavan hinnoittelun käyttöä sekä normaaleissa että vaikeissa markkinaolosuhteissa, vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi voitava päättää kummankintyyppisten joustavien hintojen osalta käyttää joko yhtä joustotekijää tai soveltaa eri joustotekijöitä nettopääomatoiminnan koosta riippuen (ns. porrastettu toimintamalli) tai soveltaa muita mahdollisia vaihtoehtoja, kuten yhdistettyjä toimintamalleja.
- (13) Kaksoishinnoittelun ominaisuuksissa olisi määritettävä sen laskemiseen käytettävä menetelmä. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi harkittava sijoitusstrategioiden ja lunastuspolitiikkojen moninaisuuden huomioon ottamiseksi ja kansainvälisten suositusten mukaisesti kahta vaihtoehtoista kaksoishinnoittelun laskentamenetelmää joko laskemalla kaksi erillistä nettoarvoa omaisuuserien osto- ja myyntihinnoille tai asettamalla säädettävä vaihteluväli, joka perustuu osuuksien tai osakkeiden nettoarvoon.

- (14) Jotta voidaan suojella vaihtoehtoisen sijoitusrahaston jäljellä olevia sijoittajia mahdollisten suurten merkintöjen tai lunastusten diluutiovaikutukselta, diluutiosuojamaksun käyttöön ottavan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi sovellettava kyseistä maksua lunastaviin sijoittajiin, kun lunastuksia on nettomääräisesti enemmän, ja merkitseviin sijoittajiin, kun merkintöjä on nettomääräisesti enemmän.
- (15) Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi voitava ottaa käyttöön apporttina tehtävä lunastus estääkseen lunastustoimeksiantoista johtuvan suurten arvopaperimäärien myynnin, jos tällainen myynti todennäköisesti aiheuttaisi huomattavia transaktiokustannuksia ja markkinahintavaikutuksia sen hoitaman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeenomistajille tai osuudenhaltijoille.
- (16) Toimiluvan saaneet osapuolet ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU<sup>6</sup> 4 artiklan 1 kohdan 7 alakohdassa määritellyt markkinatakaajat suorittavat pörssilistattujen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen päivittäisen toiminnan kannalta keskeisiä toimintoja. Toimiluvan saaneiden osapuolten ja markkinatakaajien tehtäviä ovat pörssilistatun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden ostaminen tai myyminen jälkimarkkinoilla, pörssilistatun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan avustaminen toimeksiantojen toteuttamisessa sekä jatkuvan maksuvalmiuden ja jälkimarkkinoiden kaupankäynnin varmistaminen. Kun kaikki tai osa pörssilistatun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hallussa olevista tai sen lukuun hallussa pidettävistä arvopapereista toimitetaan hyväksytyille osapuolille ja markkinatakaajille pörssilistatun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tavanomaisen kaupankäyntitoiminnan osana lunastustoimeksiantojen täyttämiseksi, tätä ei saisi pitää direktiivin 2011/61/EU liitteessä V olevassa 8 kohdassa tarkoitettuna maksuvalmiuden hallinnan välineenä eli apporttina tehtävänä lunastuksena, koska tällainen toimi ei liity pörssilistatun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston salkun maksuvalmiuden hoitoon.
- (17) Jotta voidaan lieventää sellaisiin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen omaisuuseriin liittyviä likviditeettiriskejä, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi voitava ottaa käyttöön side pockets -järjestely käyttämällä kirjanpidollista erottelua tai fyysistä erottamista.
- (18) Jos on vaihtoehtoisen sijoitusrahaston ja sen sijoittajien edun mukaista pitää side pockets -järjestely olemassa olevassa rahastorakenteessa, vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi voitava luoda side pockets -järjestely käyttämällä kirjanpidollista erottelua. Tässä tapauksessa omaisuuserät, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, olisi kohdennettava vaihtoehtoisen sijoitusrahaston erityiseen osakelajiin.
- (19) Jos on vaihtoehtoisen sijoitusrahaston edun mukaista erottaa fyysisesti omaisuuserät, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi voitava luoda side pockets -järjestely käyttämällä fyysistä erottamista. Tässä tapauksessa kyseiset omaisuuserät olisi joko säilytettävä alkuperäisessä vaihtoehtoisessa sijoitusrahastossa tai siirrettävä uuteen vaihtoehtoiseen sijoitusrahastoon.
- (20) Jotta voidaan suojella sijoittajia ja vähentää leviämisriskiä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston muihin osiin, side pockets -järjestelyt olisi suljettava merkintöjen, takaisinostojen ja

<sup>6</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (uudelleenlaadittu) (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

lunastusten ulkopuolelle. Sijoittajien edun vuoksi vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi kuitenkin voitava lopettaa side pockets -järjestely tai muuttaa se rahaksi sen hoitaman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston puolesta ja jakaa kaikki tuotot sijoittajille suhteessa niiden osuuteen side pockets -järjestelystä riippumatta siitä, luotiinko side pockets -järjestely kirjanpidollisen erottelun vai fyysisen erottamisen kautta.

- (21) Jotta voidaan huolehtia oikeusvarmuudesta ja johdonmukaisuudesta direktiivin 2011/61/EU kanssa, tämän asetuksen soveltamispäivän jälkeen perustettujen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen osalta tätä asetusta olisi sovellettava 16 päivästä huhtikuuta 2026. Tämän asetuksen noudattaminen edellyttää rahastoa koskevien asiakirjojen muuttamista sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen nykyisten prosessien ja teknisen infrastruktuurin päivittämistä, jotta ne tukevat valittujen maksuvalmiuden hoidon välineiden käyttöönottoa. Sen vuoksi on tarpeen säätää ennen tämän asetuksen soveltamispäivää perustetuille vaihtoehtoisten sijoitusrahastoille yhden vuoden siirtymäajasta, jotta ne voivat mukautua uuteen järjestelmään. Kyseisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen olisi kuitenkin saatava mahdollisuus päättää, että ne kuuluvat tämän asetuksen soveltamisalaan sen soveltamispäivästä eli 16 päivästä huhtikuuta 2026 alkaen.
- (22) Tämä asetus perustuu teknisten sääntelystandardien luonnokseen, jonka Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen on toimittanut komissiolle.
- (23) Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen on järjestänyt avoimen julkisen kuulemisen tämän asetuksen perustana olevista teknisten sääntelystandardien luonnoksista, analysoinut niihin mahdollisesti liittyviä kustannuksia ja hyötyjä sekä pyytänyt lausunnon Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1095/2010<sup>7</sup> 37 artiklalla perustetulta arvopaperimarkkina-alan osallisryhmältä,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN ASETUKSEN:

#### *1 artikla*

#### ***Merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytys***

1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on keskeytettävä merkinnät, takaisinostot ja lunastukset samanaikaisesti yhtä pitkäksi ajaksi ja kaikkien vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoittajien osalta.  
Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja ei saa keskeyttää lunastuksia keskeyttämättä samalla merkintöjä ja takaisinostoja.
2. Merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytyksen on oltava väliaikainen, ja sen on rajoitettava tiukasti siihen ajanjaksoon, joka on tarpeen keskeyttämisen perusteena olevien poikkeuksellisten olosuhteiden korjaamiseksi, ja sen saa panna täytäntöön ainoastaan, jos se on asianmukaisesti perusteltua sijoittajien edut huomioon ottaen.
3. Jos vaihtoehtoisella sijoitusrahastolla on useita osakelajeja, merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytystä on sovellettava kyseisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston kaikkiin osakelajeihin.

---

<sup>7</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta (EUVL L 331, 15.12.2010, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

*2 artikla*  
**Lunastusrajoitukset**

1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan, joka päättää ottaa käyttöön lunastusrajoituksia, on sovellettava niitä yhdenmukaisesti vaihtoehtoisen sijoitusrahaston kaikkiin sijoittajiin.
2. Lunastusrajoituksella on oltava käyttöönottokynnys, jonka alapuolella lunastusrajoitusta ei voida ottaa käyttöön.  
Käyttöönottokynnys on asetettava jollakin seuraavista tasoista:
  - a) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tasolla (rahastotason rajoitus);
  - b) sijoittajien tasolla (sijoittajataso rajoitus);
  - c) molempien yhdistelmänä.
3. Jos käyttöönottokynnys asetetaan 2 kohdan toisen alakohdan a alakohdan mukaisesti, sen on perustuttava vaihtoehtoisen sijoitusrahaston saamien tiettyä kaupankäyntipäivää tai tiettyä ajanjaksoa koskevien lunastustoimeksiantojen yhteenlaskettuun netto- tai bruttomäärään, ja se on ilmaistava yhtenä seuraavista:
  - a) osuutena vaihtoehtoisen sijoitusrahaston omaisuuserien nettoarvosta;
  - b) rahallisena arvona;
  - c) prosenttiosuutena direktiivin 2009/65/EY 50 artiklan 1 kohdassa tarkoitetuista likvideistä omaisuuseristä;
  - d) yhdistelmänä a, b tai c alakohdista.
4. Jos käyttöönottokynnys asetetaan sijoittajatasolla 2 kohdan toisen alakohdan b alakohdan mukaisesti, sen on perustuttava kunkin osuudenhaltijan tai osakkeenomistajan toimittamien tiettyä kaupankäyntipäivää tai tiettyä ajanjaksoa koskevien lunastustoimeksiantojen bruttomääriin, ja se on ilmaistava yhtenä seuraavista:
  - a) prosenttiosuutena osuudenhaltijan tai osakkeenomistajan omistusosuuksista vaihtoehtoisessa sijoitusrahastossa;
  - b) osuutena vaihtoehtoisen sijoitusrahaston omaisuuserien nettoarvosta.
5. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan, joka päättää ottaa käyttöön lunastusrajoituksen, on toteutettava vaihtoehtoisen sijoitusrahaston kaikkien sijoittajien tiettyä kaupankäyntipäivää koskevista lunastustoimeksiannoista pro rata -periaatteella vähintään käyttöönottokynnystä vastaavalla määrällä.

*3 artikla*  
**Irtisanomisaikojen pidentäminen**

1. Pidennetyn irtisanomisajan on katettava vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan lunastustoimeksiannon vastaanottamisen ja sen toteuttamisen välinen ajanjakso.  
Pidennetty irtisanomisaika ei saa sisältää selvitysprosessiin tarvittavaa aikaa.
2. Irtisanomisajan pidentäminen ei saa vaikuttaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston lunastusväliin.

#### *4 artikla* **Lunastusmaksut**

1. Lunastusmaksujen ennalta määritetyssä vaihteluvälissä on otettava huomioon arvioidut suorat transaktiokustannukset. Jos se on vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategian mukaista, lunastusmaksujen ennalta määritetyssä vaihteluvälissä on otettava huomioon myös epäsuorat transaktiokustannukset, mukaan lukien kyseisten lunastusten toteuttamiseksi tapahtuvien omaisuuserien myyntien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Nämä epäsuorat transaktiokustannukset on arvioitava parhaan kyvyn mukaan.
2. Lunastusmaksut on ilmaistava prosenttiosuutena lunastustoimeksiantojen bruttomäärästä tai rahallisena arvona tai näiden yhdistelmänä. Lunastusmaksujen suuruus saa vaihdella lunastustoimeksiannon koon mukaan.
3. Sovellettaessa tämän artiklan 1 kohtaa sekä 5, 6 ja 7 artiklaa suorilla transaktiokustannuksilla tarkoitetaan kustannuksia, joita vaihtoehtoiselle sijoitusrahastolle aiheutuu suoraan sen hankkiessa tai luovuttaessa omaisuuseriä ja jotka ovat määrällisesti vakaita ja mitattavissa ennen transaktiota. Näihin kustannuksiin saa sisältyä välityspalkkioita, kaupankäyntimaksuja, veroja ja toimitusmaksuja.

Epäsuorilla transaktiokustannuksilla tarkoitetaan vaihtoehtoiselle sijoitusrahastolle omaisuuserien hankinnan tai luovutuksen yhteydessä välillisesti aiheutuvia kustannuksia, jotka johtuvat pääasiassa osto- ja myyntitarjousten eroista ja markkinavaikutuksista. Nämä epäsuorat transaktiokustannukset saavat vaihdella kohde-etuuksena olevien omaisuuserien tyyppin ja markkinaolosuhteiden mukaan.

#### *5 artikla* **Joustava hinnoittelu**

1. Joustotekijän on sisällettävä 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisessä alakohdassa tarkoitettujen arvioidut suorat transaktiokustannukset. Jos se on vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategian mukaista, joustotekijän on sisällettävä myös 4 artiklan 3 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitettujen epäsuorat transaktiokustannukset, mukaan lukien merkintöjen tai lunastusten toteuttamiseksi tehtyjen omaisuuserien ostojen tai myyntien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Nämä epäsuorat transaktiokustannukset on arvioitava parhaan kyvyn mukaan.
2. Joustotekijä on ilmaistava prosenttiosuutena vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden nettoarvosta.
3. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja saa soveltaa joustavaa hinnoittelua silloin, kun lunastustoimeksiantojen ja merkintätoimeksiantojen välillä on jokin ero (täysi joustavuus), tai silloin, kun kyseinen ero ylittää ennalta määritellyn käyttöönottokynnyksen (osittainen joustavuus). Kummassakin tapauksessa
  - a) jos lunastustoimeksiantojen ja merkintätoimeksiantojen välinen ero johtaa tietyn kaupankäyntipäivän osalta siihen, että lunastuksia on nettomääräisesti enemmän, joustotekijä on vähennettävä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden nettoarvosta;
  - b) jos lunastustoimeksiantojen ja merkintätoimeksiantojen välinen ero johtaa tietyn kaupankäyntipäivän osalta siihen, että merkintöjä on nettomääräisesti enemmän, joustotekijä on lisättävä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien tai osakkeiden nettoarvoon.

4. Joustavaan hinnoitteluun saa sisältyä eri joustotekijöitä, jotka vastaavat eri käyttöönottokynnyksiä.

#### *6 artikla*

#### ***Kaksoishinnoittelu***

1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan, joka ottaa käyttöön kaksoishinnoittelun, on käytettävä tätä tarkoitusta varten yhtä seuraavista laskentamenetelmistä:
- a) kahden nettoarvon laskeminen:
    - i) oma nettoarvo merkinnöille: määritetään vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hallussa olevien omaisuuserien myyntihintojen perusteella;
    - ii) oma nettoarvo lunastuksille: lasketaan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hallussa olevien omaisuuserien ostohintojen perusteella;
  - b) vain yhden nettoarvon laskeminen merkitseville ja lunastaville sijoittajille.
2. Kummassakin 1 kohdassa tarkoitettussa laskentamenetelmässä likvideettikustannuksiin, joilla osuuden tai osakkeen nettoarvoa mukautetaan, on sisällytettävä 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisessä alakohdassa tarkoitettua arvioitua suoraa transaktiokustannukset. Jos se on vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategian mukaista, näiden likvideettikustannusten on sisällytettävä myös 4 artiklan 3 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitettua epäsuoraa transaktiokustannukset, mukaan lukien merkintöjen tai lunastusten toteuttamiseksi tehtyjen omaisuuserien ostojen tai myyntien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Nämä epäsuorat transaktiokustannukset on arvioitava parhaan kyvyn mukaan.

#### *7 artikla*

#### ***Diluutiosuojamaksu***

1. Diluutiosuojamaksujen on sisällytettävä 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisessä alakohdassa tarkoitettua arvioitua suoraa transaktiokustannukset. Jos se on vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategian mukaista, diluutiosuojamaksujen on sisällytettävä myös 4 artiklan 3 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitettua epäsuoraa transaktiokustannukset, mukaan lukien merkintöjen tai lunastusten toteuttamiseksi tehtyjen omaisuuserien ostojen tai myyntien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Nämä epäsuorat transaktiokustannukset on arvioitava parhaan kyvyn mukaan.
2. Diluutiosuojamaksut ilmaistaan jommallakummalla seuraavista tavoista:
- a) prosenttiosuutena merkintä- tai lunastustoimeksiannoista;
  - b) rahallisena arvona.
3. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja saa ottaa käyttöön diluutiosuojamaksuja, jos jonakin tietyntä kaupankäyntipäivänä
- a) lunastustoimeksiintojen yhteenlaskettu määrä ylittää merkintätoimeksiintojen yhteenlasketun määrän, mikä tarkoittaa nettomääräisesti enemmän lunastuksia;
  - b) merkintätoimeksiintojen yhteenlaskettu määrä ylittää lunastustoimeksiintojen yhteenlasketun määrän, mikä tarkoittaa nettomääräisesti enemmän merkintöjä.

Sovellettaessa a alakohtaa diluutiosuojamaksu on vähennettävä lunastaville sijoittajille maksettavasta määrästä.

Sovellettaessa b alakohtaa diluutiosuojamaksu on veloittava merkitsevilta sijoittajilta.

*8 artikla*  
***Apporttina tehtävät lunastukset***

1. Apporttina tehtävän lunastuksen on vastattava vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hallussa olevien omaisuuserien siirtämistä lunastaville sijoittajille käteisvarojen sijaan lunastustoimeksiantojen täyttämiseksi. Omaisuuserät saa siirtää sijoittajille suoraan tai välillisesti välittäjien kautta.
2. Kun kaikki tai osa pörssilistatun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hallussa olevista tai sen lukuun hallussa pidettävistä arvopapereista toimitetaan hyväksytyille osapuolille ja markkinatakaajille pörssilistatun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tavanomaisen kaupankäyntitoiminnan osana lunastustoimeksiantojen täyttämiseksi, tätä ei saa pitää direktiivin 2011/61/EU liitteessä V olevassa 8 kohdassa tarkoitettuna apporttina tehtävänä lunastuksena.

*9 artikla*  
***Side pockets -järjestelyt***

1. Side pockets -järjestelyn saa toteuttaa seuraavilla tavoilla:
  - a) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston erityinen osakelaji, joka on luotu, jotta omaisuuserät, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, voidaan kirjanpidossa erottaa kyseisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston muista omaisuuseristä (kirjanpidollinen erottelu);
  - b) erillinen vaihtoehtoinen sijoitusrahasto, joka on perustettu, jotta omaisuuserät, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, voidaan erottaa kyseisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston muista omaisuuseristä (fyysinen erottaminen).
2. Kun sovelletaan 1 kohdan a alakohdassa tarkoitettua side pockets -järjestelyä, muiden osakelajien kuin side pockets -järjestelyyn tarkoitettun osakelajin uudet merkinnät, takaisinostot ja lunastukset on tehtävä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeiden nettoarvon perusteella, joka lasketaan sen jälkeen, kun omaisuuserät, joihin sovelletaan kirjanpidollista erottelua, on jätetty pois.

Kyseinen side pockets -järjestelyn osakelaji on suljettava merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten ulkopuolelle.
3. Kun vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitaja ottaa käyttöön 1 kohdan b alakohdassa tarkoitettun side pockets -järjestelyn, omaisuuserät, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai jotka ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, on joko
  - a) jätettävä alkuperäiseen vaihtoehtoiseen sijoitusrahastoon, kun taas muut omaisuuserät on siirrettävä uuteen vaihtoehtoiseen sijoitusrahastoon tai sulautumisen kautta olemassa olevaan vaihtoehtoiseen sijoitusrahastoon; tai
  - b) siirrettävä uuteen vaihtoehtoiseen sijoitusrahastoon, kun taas muut omaisuuserät on jätettävä alkuperäiseen vaihtoehtoiseen sijoitusrahastoon.

Kyseinen side pockets -järjestely on suljettava merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten ulkopuolelle.

Kun vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitaja ottaa käyttöön side pockets -järjestelyn ensimmäisen alakohdan a alakohdan mukaisesti, sen on hoidettava uutta vaihtoehtoista sijoitusrahastoa alkuperäisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategian mukaisesti.

Kun vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitaja ottaa käyttöön side pockets -järjestelyn ensimmäisen alakohdan b alakohdan mukaisesti, sen on jatkettava alkuperäisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitoa voimassa olevan sijoitusstrategiansa mukaisesti.

4. Side pockets -järjestelyn luomisen yhteydessä kullekin sijoittajalle on annettava side pockets -järjestelyn osuuksia tai osakkeita suhteessa kyseisen sijoittajan osuuteen alkuperäisessä vaihtoehtoisessa sijoitusrahastossa.

#### *10 artikla* ***Siirtymäsäännös***

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen, jotka on perustettu ennen 16 päivää huhtikuuta 2026, on katsottava noudattavan tätä asetusta 16 päivään huhtikuuta 2027 saakka. Kyseiset vaihtoehtoiset sijoitusrahastot saavat kuitenkin päättää kuulua tämän asetuksen soveltamisalaan 16 päivästä huhtikuuta 2026 edellyttäen, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja ilmoittaa asiasta kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille.

#### *11 artikla* ***Voimaantulo ja soveltaminen***

Tämä asetus tulee voimaan kahdentenäkymmenentenä päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*.

Sitä sovelletaan 16 päivästä huhtikuuta 2026.

Tämä asetus on kaikilta osiltaan velvoittava, ja sitä sovelletaan sellaisenaan kaikissa jäsenvaltioissa.

Tehty Brysselissä 17.11.2025

*Komission puolesta*  
*Puheenjohtaja*  
*Ursula VON DER LEYEN*