



Briuselis, 2025 m. lapkričio 18 d.
(OR. en)

15550/25

EF 375
ECOFIN 1532
DELECT 174

PRIDEDAMAS PRANEŠIMAS

nuo:	Europos Komisijos generalinės sekretorės, kurios vardu pasirašo direktorė Martine DEPREZ
gavimo data:	2025 m. lapkričio 17 d.
kam:	Europos Sąjungos Tarybos generalinei sekretorei Thérèse BLANCHET
Komisijos dok. Nr.:	C(2025) 7643 final
Dalykas:	KOMISIJOS DELEGUOTASIS REGLAMENTAS (ES) .../... 2025 11 17 kuriuo Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2011/61/ES papildoma techniniais reguliavimo standartais, kuriais nustatomos likvidumo valdymo priemonių charakteristikos

Delegacijoms pridedamas dokumentas C(2025) 7643 final.

Pridedama: C(2025) 7643 final

Briuselis, 2025 11 17
C(2025) 7643 final

KOMISIJOS DELEGUOTASIS REGLAMENTAS (ES) .../...

2025 11 17

kuriuo Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2011/61/ES papildoma techniniais reguliavimo standartais, kuriais nustatomos likvidumo valdymo priemonių charakteristikos

(Tekstas svarbus EEE)

AIŠKINAMASIS MEMORANDUMAS

1. DELEGUOTOJO AKTO BENDROSIOS APLINKYBĖS

2011 m. birželio 8 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvoje 2011/61/ES dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų (AIFVD) nustatyta suderinta alternatyvaus investavimo fondų (AIF) veiklos leidimų išdavimo, veiklos ir platinimo Europos Sąjungoje reguliavimo sistema. 2024 m. kovo 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva (ES) 2024/927 padaryti AIFVD pakeitimai, kuriais siekiama padidinti funkcijų perdavimo susitarimų skaidrumą, suderinti likvidumo valdymo priemonių prieinamumą ir naudojimą ir pagerinti priežiūros ataskaitų teikimo sistemą.

Likvidumo valdymo priemonės leidžia atvirojo tipo AIF valdytojams geriau valdyti valdomų AIF likvidumą, mažinti išpirkimo spaudimą nepalankiausiomis rinkos sąlygomis ir apsaugoti investuotojų interesus. Europos sisteminės rizikos valdyba (ESRV), Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (ESMA), Finansinio stabilumo taryba (FST) ir Tarptautinė vertybinių popierių komisijų organizacija (IOSCO) rekomendavo suderinti atvirojo tipo fondų likvidumo valdymo priemonių naudojimo taisykles.

Siekiant padidinti valdomų AIF atsparumą nepalankiausioms rinkos sąlygoms ir išpirkimo spaudimui ir kuo labiau sumažinti nacionalinių praktikų, susijusių su likvidumo valdymo priemonių naudojimu, skirtumus, Direktyva (ES) 2024/927 nustatytos suderintos taisyklės dėl AIFV taikomų likvidumo valdymo priemonių prieinamumo ir naudojimo. Šiomis aplinkybėmis Direktyvos 2011/61/ES V priede nustatytas suderintas likvidumo valdymo priemonių sąrašas, o naujose taisyklėse reikalaujama, kad AIFV kiekvienam valdomam atvirojo tipo AIF iš šio sąrašo parinktų bent dvi tinkamas likvidumo valdymo priemonės, kurios galėtų būti naudojamos investuotojų labui. Naujosios taisyklės bus taikomos nuo 2026 m. balandžio 16 d.

Direktyvos 2011/61/ES su pakeitimais, padarytais Direktyva (ES) 2024/927, 16 straipsnio 2g dalimi ESMA įgaliota ne vėliau kaip 2025 m. balandžio 16 d. parengti techninių reguliavimo standartų projektus, kuriuose būtų nustatytos Direktyvos 2011/61/ES V priede nurodytų likvidumo valdymo priemonių charakteristikos.

Pagal Direktyvos 2011/61/ES su pakeitimais, padarytais Direktyva (ES) 2024/927, 16 straipsnio 5 dalį, Komisijai suteikiami įgaliojimai šiuos techninius reguliavimo standartus priimti deleguotuoju aktu. Šiuo deleguotuoju reglamentu priimami techniniai reguliavimo standartai, kuriuos pagal Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 1095/2010¹ 10 straipsnį parengė ir Komisijai pateikė ESMA. Šiuo deleguotuoju reglamentu Direktyva 2011/61/ES papildoma nustatant toliau nurodytų likvidumo valdymo priemonių charakteristikas: pasirašymo, atpirkimo ir išpirkimo sustabdymo, išpirkimo apribojimų, pranešimo laikotarpių pratęsimo, išpirkimo mokesčių, slankiosios kainos nustatymo, dvejopos kainos nustatymo, apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčio, išpirkimo natūra ir atskirtinių sąskaitų.

Rengdama tų techninių reguliavimo standartų projektus, ESMA atsižvelgė į AIF investavimo strategijų ir pagrindinio turto įvairovę. Šiuo reglamentu neturėtų būti ribojama AIFV galimybė naudoti bet kokią tinkamą likvidumo valdymo priemonę visoms turto klasėms, jurisdikcijoms ir rinkos sąlygoms.

¹ 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1095/2010, kuriuo įsteigiama Europos priežiūros institucija (Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija) ir iš dalies keičiamas Sprendimas Nr. 716/2009/EB bei panaikinamas Komisijos sprendimas 2009/77/EB, (OL L 331, 2010 12 15, p. 84).

2. KONSULTACIJOS PRIEŠ PRIIMANT AKTĄ

2024 m. liepos 8 d. ESMA paskelbė konsultacijoms skirtą dokumentą dėl Direktyvos 2011/61/ES su pakeitimais, padarytais Direktyva (ES) 2024/927, 16 straipsnio 2g dalyje numatytų likvidumo valdymo priemonių charakteristikų techninių reguliavimo standartų projektų turinio. 2024 m. spalio 8 d. viešos konsultacijos baigtos. Atsižvelgdama į viešų konsultacijų rezultatus, ESMA padarė keletą techninių reguliavimo standartų projektų pakeitimų. Konkrečiai, siekdama atsižvelgti į skirtingas rinkos praktikas, ESMA padidino tiek tvarkos, pagal kurią turėtų būti išreiškiama AIF skirta išpirkimo apribojimų aktyvavimo riba, tiek tvarkos, pagal kurią apskaičiuojant išpirkimo apribojimų aktyvavimo ribą turėtų būti atsižvelgiama į išpirkimo pavedimus, lankstumą. Be to, ESMA panaikino specialias nuostatas dėl tam tikrų likvidumo valdymo priemonių taikymo konkrečioms akcijų klasėms ir paaiškino, kad išpirkimo natūra mechanizmo naudojimas vykdant įprastą biržinių fondų prekybos veiklą neturėtų reikšti likvidumo valdymo priemonės – išpirkimo natūra – aktyvavimo. Per viešas konsultacijas ESMA gavo 33 atsakymus. ESMA taip pat konsultavosi su Vertybinių popierių ir rinkų suinteresuotųjų subjektų grupe, tačiau pastaroji nusprendė nuomonės dėl šių techninių reguliavimo standartų projektų neteikti.

ESMA kartu su techninių reguliavimo standartų projektais pateikė sąnaudų ir naudos analizę ir padarė išvadą, kad bendros priežiūros ir reikalavimų laikymosi išlaidos, susijusios su šių techninių reguliavimo standartų įgyvendinimu, yra pagrįstos ir jas iš esmės kompensuos suderintos Sąjungos masto likvidumo valdymo priemonių sistemos nauda visoms priežiūros institucijoms, AIFV, AIF ir investuotojams.

3. DELEGUOTOJO AKTO TEISINIAI ASPEKTAI

2025 m. balandžio 15 d. ESMA paskelbė galutinę ataskaitą dėl likvidumo valdymo priemonių techninių reguliavimo standartų projektų ir techninių reguliavimo standartų projektus pateikė Europos Komisijai priimti². Komisija atliko pateiktų techninių reguliavimo standartų projektų teisinę peržiūrą ir, nekeisdama jokių esminių reikalavimų, pritaikė standartų nuostatas, kad užtikrintų šio reglamento teisėtumą bei teisėkūros kokybę ir šio reglamento taisyklių suderinamumą su Direktyva 2011/61/ES.

1 straipsnyje nurodomos pasirašymo, atpirkimo ir išpirkimo sustabdymo charakteristikos. Jame paaiškinamas reikalavimas vienu metu sustabdyti AIF pasirašymą, atpirkimą ir išpirkimą ir šios likvidumo valdymo priemonės taikymas visų klasių AIF akcijoms.

2 straipsnyje nurodomos išpirkimo apribojimų charakteristikos. Jame aprašoma aktyvavimo ribos apskaičiavimo ir šios likvidumo valdymo priemonės aktyvavimo metodika. Straipsnyje išsamiau paaiškinama, kad ši likvidumo valdymo priemonė taikoma visiems AIF investuotojams.

3 straipsnyje nurodomos pranešimo laikotarpių pratęsimo charakteristikos. Jame paaiškinami pranešimo laikotarpių pratęsimo, kai aktyvuojama ši likvidumo valdymo priemonė, ypatumai.

4 straipsnyje nurodomos išpirkimo mokesčių charakteristikos. Jame paaiškinami elementai, į kuriuos reikėtų atsižvelgti apskaičiuojant išpirkimo mokesčių intervalą, ir tų mokesčių dydžio apskaičiavimo metodika.

5 straipsnyje nurodomos slankiosios kainos nustatymo charakteristikos. Jame aprašoma slankiojo koeficiento apskaičiavimo metodika ir jo poveikis AIF investicinių vienetų ar akcijų grynajai turto vertei.

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

6 straipsnyje nurodomos dvejopos kainos nustatymo charakteristikos. Jame aprašoma šios likvidumo valdymo priemonės apskaičiavimo metodika ir elementai, į kuriuos reikėtų atsižvelgti ją aktyvuojant.

7 straipsnyje nurodomos apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčio charakteristikos. Jame aprašoma mokesčio apskaičiavimo metodika ir šios likvidumo valdymo priemonės aktyvavimo mechanika.

8 straipsnyje nurodomos išpirkimo natūra charakteristikos. Jame aprašoma šios priemonės aktyvavimo mechanika. Jame taip pat paaiškinama, kad išpirkimo natūra mechanizmas, kurį naudoja biržiniai AIF vykdydami įprastą prekybos veiklą, nelaikomas šios likvidumo valdymo priemonės aktyvavimu.

9 straipsnyje nurodomos atskirtinių sąskaitų charakteristikos. Jame aprašomos įvairios atskirtinių sąskaitų rūšys ir jų aktyvavimo mechanika.

10 straipsnyje nustatomas šio reglamento taikymo pereinamasis laikotarpis AIF, įsteigtiems iki 2026 m. balandžio 16 d.

KOMISIJOS DELEGUOTASIS REGLAMENTAS (ES) .../...

2025 11 17

kuriuo Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2011/61/ES papildoma techniniais reguliavimo standartais, kuriais nustatomos likvidumo valdymo priemonių charakteristikos

(Tekstas svarbus EEE)

EUROPOS KOMISIJA,

atsižvelgdama į Sutartį dėl Europos Sąjungos veikimo,

atsižvelgdama į 2011 m. birželio 8 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2011/61/ES dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų, kuria iš dalies keičiami direktyvos 2003/41/EB ir 2009/65/EB bei reglamentai (EB) Nr. 1060/2009 ir (ES) Nr. 1095/2010³, ypač į jos 16 straipsnio 2i dalies antrą pastraipą,

kadangi:

- (1) siekiant apsaugoti investuotojus ir apriboti šalutinį poveikį, pasirašymas, atpirkimas ir išpirkimas turėtų būti sustabdomas vienu metu ir tam pačiam laikotarpiui;
- (2) siekiant apsaugoti esamus investuotojus ir valdyti naujų investicijų į AIF srautą, AIFV turėtų turėti galimybę apriboti pasirašymą ir kartu toliau leisti atpirkimą ir išpirkimą esamiems investuotojams (švelnus uždarymas). Tačiau toks švelnus AIF uždarymas neturėtų būti laikomas likvidumo valdymo priemone, nurodyta Direktyvos 2011/61/ES V priede, nes juo nesiekama valdyti likvidumo rizikos ar mažinti išpirkimo spaudimo nepalankiausiomis rinkos sąlygomis;
- (3) atsižvelgiant į AIF investavimo tikslus ir išpirkimo politiką, išpirkimo apribojimo aktyvavimo riba turėtų būti nustatoma arba AIF lygmeniu (fondo lygmens apribojimas), arba investuotojų lygmeniu (investuotojų lygmens apribojimas), arba kaip jų abiejų derinys. Vadovaujantis Tarptautinės vertybinių popierių komisijų organizacijos gairėmis dėl atvirojo tipo fondų likvidumo rizikos valdymo⁴, nustatant fondo lygmens apribojimo aktyvavimo ribą reikėtų atsižvelgti į agreguotus grynuosius arba bendruosius išpirkimo pavedimus AIF lygmeniu tam tikrą prekybos datą arba per nustatytą laikotarpį. Be to, aktyvavimo riba turėtų būti išreikšta AIF grynosios turto vertės procentine dalimi, pinigine verte, Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2009/65/EB⁵ 50 straipsnio 1 dalyje nurodyto likvidžiojo turto procentine dalimi arba visų jų deriniu. Siekiant sušvelninti pradininko pranašumą, dėl kurio gali kilti su investuotojų apsauga susijusių problemų, ir atsižvelgti į atvirojo tipo AIF, turinčius ribotą profesionaliųjų investuotojų skaičių, investuotojų lygmens apribojimo aktyvavimo riba turėtų būti atsižvelgiama į kiekvieno AIF investuotojo individualius išpirkimo pavedimus ir ji turėtų būti išreikšta arba investuotojo turimų AIF investicinių

³ OL L 174, 2011 7 1, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj>.

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

⁵ 2009 m. liepos 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo (OL L 302, 2009 11 17, p. 32, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj>).

vienetų ar akcijų procentine dalimi, arba AIF grynosios turto vertės procentine dalimi ir palyginama su to investuotojo išpirkimo pavedimu. Kai aktyvavimo riba viršijama, atsižvelgdamas į AIF likvidumą, rinkos sąlygas ir investuotojų interesus AIFV turėtų galėti nuspręsti aktyvuoti išpirkimo apribojimus arba vis dar vykdyti išpirkimo pavedimus;

- (4) kai tinkama pagal AIF investavimo tikslus ir išpirkimo politiką, AIFV turėtų turėti galimybę aktyvuoti jungtinį išpirkimo apribojimą, kuris apimtų investuotojų lygmens apribojimo ir fondo lygmens apribojimo elementus;
- (5) kad būtų užtikrintos sąžiningos sąlygos investuotojams, AIFV, aktyvuojantis išpirkimo apribojimus, turėtų galėti neįvykdytą išpirkimo pavedimų dalį apdoroti iš anksto nustatytomis ir investuotojams atskleistomis sąlygomis. Tos sąlygos gali apimti automatinį neįvykdytos išpirkimo pavedimų dalies perkėlimą į paskesnę prekybos datą, pirmenybę teikiant išpirkimo pavedimams, pateiktiems vėlesnę prekybos datą, arba tokios pirmenybės neteikiant, arba tų neįvykdytų išpirkimo pavedimų panaikinimą;
- (6) kad būtų apsaugoti investuotojai ir išsaugotas rinkos stabilumas nepalankiausių sąlygų arba neįprastos išpirkimo veiklos laikotarpiais, AIFV gali aktyvuoti pranešimo laikotarpių pratęsimą. Priklausomai nuo AIF investavimo tikslo ir išpirkimo politikos, pranešimo laikotarpis gali būti pratęstas konkrečių dienų, savaitių ar mėnesių skaičių arba iki nustatytos datos prieš išpirkimo datą. Kai tinkama pagal AIF investavimo strategiją ir išpirkimo politiką, minimalus pranešimo laikotarpis, kurį investuotojai prašydami išpirkti jų investicinius vienetus ar akcijas turėtų suteikti AIFV, gali būti lygus nuliui. Tokiu atveju AIFV vis tiek turėtų turėti galimybę pasirinkti ir prireikus aktyvuoti pranešimo laikotarpių pratęsimą, pratęsdamas pranešimo laikotarpį, kad jis būtų ilgesnis nei nulinis pranešimo laikotarpis;
- (7) kadangi AIFV paprastai nekontroliuoja atsiskaitymo proceso, tas procesas neturėtų būti įtrauktas į pratęstą pranešimo laikotarpį;
- (8) siekiant apsaugoti investuotojus, pranešimo laikotarpių pratęsimas neturėtų turėti jokio poveikio AIF išpirkimo dažnumui;
- (9) vadovaujantis Tarptautinės vertybinių popierių komisijų organizacijos gairėmis dėl atvirojo tipo fondų likvidumo rizikos valdymo ir siekiant užtikrinti, kad esamiems ar likusiems AIF investuotojams nedarytų neigiamo poveikio likvidumo sąnaudos, susijusios su pasirašymu ir išpirkimu, apsaugą nuo gautinų sumų sumažėjimo teikiančiomis likvidumo valdymo priemonėmis, t. y. išpirkimo mokesčiais, slankiosios kainos nustatymu, dvejetainės kainos nustatymu ir apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčiais, turėtų būti užtikrinta, kad numatomos likvidumo sąnaudos tektų pasirašantiems ir išpirkimo prašantiems investuotojams. Likvidumo sąnaudas sudaro tiesioginės ir netiesioginės pasirašymo ar išpirkimo sandorių išlaidos, įskaitant bet kokią didelį poveikį rinkai. AIFV, aktyvuojantis apsaugą nuo gautinų sumų sumažėjimo teikiančią likvidumo valdymo priemonę, turėtų atsižvelgti į numatomas tiesiogines sandorių išlaidas. Kai tinkama pagal AIF investavimo strategiją, AIFV taip pat turėtų atsižvelgti į netiesiogines sandorių išlaidas, įskaitant bet kokią didelį turto pirkimo ar pardavimo, kad būtų įvykdyti išpirkimo pavedimai, poveikį rinkai. Siekiant atsižvelgti į AIF pagrindinio turto įvairovę, kai nėra informacijos netiesioginėms sandorių išlaidoms, įskaitant didelį poveikį rinkai, apskaičiuoti arba ji nėra patikima, tos sandorių išlaidos turėtų būti apskaičiuojamos dedant visas pastangas;
- (10) siekiant padengti likvidumo sąnaudas, kurias nulemia išpirkimo prašantys investuotojai, investicinių vienetų savininkai arba akcininkai, prašydami išpirkti jų investicinius vienetus ar akcijas, AIF turėtų mokėti išpirkimo mokesčius. Taikydamas išpirkimo mokesčius, AIFV turėtų galėti tuos išpirkimo mokesčius atskaityti iš išpirkimo prašantiems investuotojams išmokamos pinigų sumos;

- (11) kaip slankiosios kainos nustatymo charakteristiką, AIFV turėtų nustatyti slankųjį koeficientą, kuris būtų naudojamas jo valdomų AIF investicinių vienetų ar akcijų grynajai turto vertei koreguoti. Siekiant užtikrinti, kad visi pasirašantys ir išpirkimo prašantys investuotojai mokėtų arba gautų tą pačią kainą įsigydami ar prašydami išpirkti AIF investicinius vienetus ar akcijas, paskelbta to AIF investicinių vienetų ar akcijų grynoji turto vertė turėtų būti grynoji turto vertė pritaikius slankųjį koeficientą;
- (12) siekiant užtikrinti sąžiningas sąlygas investuotojams ir sušvelninti gautinų sumų sumažėjimo poveikį, kurį sukelia sandorių išlaidos, atsirandančios dėl pasirašančių arba išpirkimo prašančių investuotojų, AIFV, kuris naudojami slankiosios kainos nustatymu, turėtų turėti teisę valdomo AIF investicinių vienetų ar akcijų grynąją turto vertę koreguoti kiekvieną prekybos datą (angl. *full swing*) arba tik tada, kai grynasis pasirašymas ar išpirkimas viršija iš anksto nustatytą ribą (angl. *partial swing*). Abiem būdais nustatant slankiąją kainą, slinkimo kryptis (t. y. ar slankusis koeficientas pridedamas prie AIF investicinių vienetų ar akcijų grynosios turto vertės, ar iš jos atskaitomas) nustatoma pagal prekybos datos grynąjį kapitalo srautą (angl. *net capital activity*). Todėl konkrečią prekybos datą esant grynajam pasirašymui slankusis koeficientas turėtų būti pridėtas prie AIF investicinių vienetų ar akcijų grynosios turto vertės ir ji bus padidinta. Pagal priešingą scenarijų, konkrečią prekybos datą esant grynajam išpirkimui, slankusis koeficientas turėtų būti atskaitytas iš AIF investicinių vienetų ar akcijų grynosios turto vertės ir ji bus sumažinta. Siekiant užtikrinti sąžiningas sąlygas investuotojams ir sudaryti palankesnes sąlygas nustatyti slankiąją kainą tiek įprastomis, tiek nepalankiausiomis rinkos sąlygomis, abiem būdais nustatydamas slankiąją kainą AIFV turėtų turėti galimybę nuspręsti turėti vieną slankųjį koeficientą arba taikyti slankiuosius koeficientus priklausomai nuo grynojo kapitalo srauto dydžio (tai paprastai vadinama pakopiniu metodu), arba taikyti kitas galimybes, įskaitant mišrius metodus;
- (13) dvejopos kainos nustatymo charakteristikos turėtų apimti šiai priemonei taikomą apskaičiavimo metodiką. Kad būtų atsižvelgta į investavimo strategijų ir išpirkimo politikų įvairovę ir laikomasi tarptautinių rekomendacijų, AIFV turėtų apsvarstyti dvi alternatyvias apskaičiavimo metodikas, taikomas nustatant dvejopą kainą: arba apskaičiuojant dvi skirtingas grynąsias turto vertes, apimančias atitinkamai turto pardavimo ir pirkimo kainas, arba nustatant koreguojamą savo investicinių vienetų ar akcijų grynosios turto vertės skirtumą;
- (14) kad būtų apsaugoti likę AIF investuotojai nuo sumų, gautinų dėl galimo didelio pasirašymo ar išpirkimo, sumažėjimo poveikio, AIFV, aktyvuojantis apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčių, turėtų tą mokesčių taikyti išpirkimo prašantiems investuotojams grynojo išpirkimo atveju ir pasirašantiems investuotojams grynojo pasirašymo atveju;
- (15) kad užkirstų kelią didelių vertybinių popierių blokų pardavimui reaguojant į išpirkimo pavedimus, kai tikėtina, kad dėl tokio pardavimo valdomo AIF akcininkams ar investicinių vienetų savininkams susidarytų didelės sandorių išlaidos ir poveikis rinkos kainai, AIFV turėtų galėti aktyvuoti išpirkimą natūra;
- (16) leidimus turintys dalyviai ir rinkos formuotojai, apibrėžti Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2014/65/ES⁶ 4 straipsnio 1 dalies 7 punkte, atlieka funkcijas, kurios yra esminės kasdienėms biržinių AIF operacijoms. Leidimus turinčių dalyvių ir rinkos formuotojų vaidmuo apima biržinių AIF investicinių vienetų ar akcijų įsigijimą arba pardavimą antrinėje rinkoje, pagalbą biržinio AIF AIFV vykdyti pavedimus ir nuolatinio likvidumo bei prekybos

⁶ 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų, kuria iš dalies keičiamos Direktyva 2002/92/EB ir Direktyva 2011/61/ES, (nauja redakcija) (OL L 173, 2014 6 12, p. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

antrinėje rinkoje užtikrinimą. Visų arba dalies pagrindinių vertybinių popierių, kurie laikomi biržinio AIF arba jo vardu, pateikimas leidimus turintiems dalyviams ir rinkos formuotojams, kad būtų įvykdyti išpirkimo pavedimai, kai vykdoma įprasta biržinio AIF prekybos veikla, neturėtų būti laikomas Direktyvos 2011/61/ES V priedo 8 punkte nurodytos likvidumo valdymo priemonės – išpirkimo natūra – aktyvavimu, nes tokia operacija nėra susijusi su biržinio AIF portfelio likvidumo valdymu;

- (17) kad būtų sumažinta likvidumo rizika, susijusi su AIF turtu, kurio ekonominės ar teisinės savybės labai pasikeitė arba dėl išskirtinių aplinkybių tapo neaiškios, AIFV turėtų turėti galimybę aktyvuoti atskirtines sąskaitas apskaitos atskyrimo arba fizinio atskyrimo būdu;
- (18) kai AIF ir jo investuotojų interesus geriausiai atitiktų atskirtinės sąskaitos išlaikymas esamo fondo struktūroje, AIFV turėtų turėti galimybę sukurti atskirtinę sąskaitą apskaitos atskyrimo būdu. Tokiu atveju turtas, kurio ekonominės ar teisinės savybės labai pasikeitė arba dėl išskirtinių aplinkybių tapo neaiškios, turėtų būti priskirtas specialiai AIF akcijų klasei;
- (19) kai AIF interesus geriausiai atitiktų turto, kurio ekonominės ar teisinės savybės labai pasikeitė arba dėl išskirtinių aplinkybių tapo neaiškios, fizinis izoliavimas, AIFV turėtų turėti galimybę sukurti atskirtinę sąskaitą fizinio atskyrimo būdu. Tokiu atveju paveiktas turtas arba turėtų likti pirminiame AIF, arba turėtų būti perkeltas į naują AIF;
- (20) siekiant apsaugoti investuotojus ir sumažinti plintančio neigiamo poveikio likusiai AIF daliai riziką, atskirtinės sąskaitos turėtų būti neprieinamos pasirašymui, atpirkimui ir išpirkimui. Tačiau investuotojų labai AIFV, nepriklausomai nuo to, ar atskirtinė sąskaita sukuriama apskaitos atskyrimo, ar fizinio atskyrimo būdu, turėtų turėti galimybę perleisti arba likviduoti atskirtinę sąskaitą valdomo AIF vardu ir visas pajamas investuotojams paskirstyti proporcingai jų dalyvavimui atskirtinėje sąskaitoje;
- (21) siekiant užtikrinti teisinį tikrumą ir suderinamumą su Direktyva 2011/61/ES, AIF, įsteigtiems po šio reglamento taikymo pradžios datos, šis reglamentas turėtų būti taikomas nuo 2026 m. balandžio 16 d. Siekiant laikytis šio reglamento reikėtų pakeisti AIFV ir AIF fondų dokumentus ir atnaujinti esamus procesus ir techninę infrastruktūrą, kad būtų lengviau aktyvuoti pasirinktas likvidumo valdymo priemones. Todėl būtina numatyti vienu metų pereinamąjį laikotarpį AIF, įsteigtiems iki šio reglamento taikymo pradžios datos, kad tie AIF galėtų prisitaikyti prie naujos tvarkos. Tačiau tie AIF vis tiek turėtų turėti galimybę pasirinkti, kad šis reglamentas jiems būtų taikomas nuo jo taikymo pradžios datos, t. y. nuo 2026 m. balandžio 16 d.;
- (22) šis reglamentas grindžiamas Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos Komisijai pateiktais techninių reguliavimo standartų projektais;
- (23) Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija surengė atviras viešas konsultacijas dėl techninių reguliavimo standartų projektų, kuriais grindžiamas šis reglamentas, išanalizavo galimas su jais susijusias sąnaudas ir naudą ir paprašė, kad pagal Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 1095/2010⁷ 37 straipsnį įsteigta Vertybinių popierių ir rinkų suinteresuotųjų subjektų grupė pateiktų savo rekomendaciją,

⁷ 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1095/2010, kuriuo įsteigiama Europos priežiūros institucija (Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija) ir iš dalies keičiamas Sprendimas Nr. 716/2009/EB bei panaikinamas Komisijos sprendimas 2009/77/EB, (OL L 331, 2010 12 15, p. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

PRIĖMĖ ŠĮ REGLAMENTĄ:

1 straipsnis

Pasirašymo, atpirkimo ir išpirkimo sustabdymas

1. AIFV vienu metu visiems AIF investuotojams tam pačiam laikotarpiui sustabdo pasirašymą, atpirkimą ir išpirkimą.
AIFV negali sustabdyti išpirkimo vienu metu nesustabdydamas pasirašymo ir atpirkimo.
2. Pasirašymo, atpirkimo ir išpirkimo sustabdymas yra laikinas, neviršijantis laikotarpio, kurio reikia reaguoti į išskirtines aplinkybes, kuriomis grindžiamas tas sustabdymas, ir gali būti įgyvendinamas tik jeigu tai tinkamai pagrindžiama atsižvelgiant į investuotojų interesus.
3. AIF, turinčio kelias akcijų klases, pasirašymo, atpirkimo ir išpirkimo sustabdymas taikomas visoms to AIF akcijų klasėms.

2 straipsnis

Išpirkimo apribojimai

1. AIFV, kuris nusprendžia aktyvuoti išpirkimo apribojimus, tuos išpirkimo apribojimus taiko vienodai visiems to AIF investuotojams.
2. Išpirkimo apribojimas turi aktyvavimo ribą, kurios nepasiekus išpirkimo apribojimas negali būti aktyvuotas.
Aktyvavimo riba nustatoma vienu iš šių lygmenų:
 - (a) AIF lygmeniu (fondo lygmens apribojimas);
 - (b) investuotojų lygmeniu (investuotojų lygmens apribojimas);
 - (c) kaip jų abiejų derinys.
3. Kai aktyvavimo riba nustatoma pagal 2 dalies antros pastraipos a punktą, ji grindžiama bendra AIF grynujų arba bendrųjų išpirkimo pavedimų, gautų tam tikrą prekybos datą arba per nurodytą laikotarpį, verte ir išreiškiama vienu iš šių būdų:
 - (a) AIF grynosios turto vertės procentine dalimi;
 - (b) pinigine verte;
 - (c) Direktyvos 2009/65/EB 50 straipsnio 1 dalyje nurodyto likvidžiojo turto procentine dalimi;
 - (d) kaip a, b arba c punktų derinys.
4. Kai aktyvavimo riba nustatoma investuotojų lygmeniu pagal 2 dalies antros pastraipos b punktą, ji grindžiama individualiais bendraisiais išpirkimo pavedimais, kiekvieno investicinių vienetų savininko arba akcininko pateiktais tam tikrą prekybos datą arba per nurodytą laikotarpį, ir išreiškiama vienu iš šių būdų:
 - (a) investicinių vienetų savininko ar akcininko turimų AIF investicinių vienetų ar akcijų procentine dalimi;
 - (b) AIF grynosios turto vertės procentine dalimi.
5. AIFV, kuris nusprendžia aktyvuoti išpirkimo apribojimą, proporcingai įvykdo visų to AIF investuotojų išpirkimo pavedimus tam tikrą prekybos datą už sumą, kuri atitinka bent aktyvavimo ribos lygį.

3 straipsnis
Pranešimo laikotarpių pratęsimas

1. Pratęstas pranešimo laikotarpis apima laikotarpį nuo momento, kai AIFV gauna išpirkimo pavedimą, iki jo įvykdymo.
Pratęsiant pranešimo laikotarpį neįtraukiamas laikas, kurio reikia atsiskaitymo procesui.
2. Pranešimo laikotarpio pratęsimas nedaro poveikio AIF išpirkimo dažnumui.

4 straipsnis
Išpirkimo mokesčiai

1. Iš anksto nustatant išpirkimo mokesčių intervalą atsižvelgiama į numatomas tiesiogines sandorių išlaidas. Kai tinkama pagal AIF investavimo strategiją, iš anksto nustatant išpirkimo mokesčių intervalą taip pat atsižvelgiama į netiesiogines sandorių išlaidas, įskaitant bet kokią didelį turto pardavimo, kad būtų įvykdyti tie išpirkimo pavedimai, poveikį rinkai. Tos netiesioginės sandorių išlaidos apskaičiuojamos dedant visas pastangas.
2. Išpirkimo mokesčiai išreiškiami bendrųjų išpirkimo pavedimų procentine dalimi arba pinigine verte, arba jų abiejų deriniu. Išpirkimo mokesčių dydis gali skirtis priklausomai nuo išpirkimo pavedimo dydžio.
3. Taikant šio straipsnio 1 dalį ir 5, 6 ir 7 straipsnius, tiesioginės sandorių išlaidos – išlaidos, kurias AIF tiesiogiai patiria įsigydamas ar perleisdamas turtą ir kurių suma yra pastovi ir kiekybiškai įvertinama prieš sandorį. Tos išlaidos gali apimti tarpininkavimo mokesčius, prekybos rinkliavas, mokesčius ir atsiskaitymo mokesčius.

Netiesioginės sandorių išlaidos – išlaidos, kurias AIF netiesiogiai patiria įsigydamas ar perleisdamas turtą, visų pirma dėl pirkimo ir pardavimo kainų skirtumų ir poveikio rinkai. Tos netiesioginės sandorių išlaidos gali skirtis priklausomai nuo pagrindinio turto rūšies ir rinkos sąlygų.

5 straipsnis
Slankiosios kainos nustatymas

1. Slankusis koeficientas apima numatomas tiesiogines sandorių išlaidas, nurodytas 4 straipsnio 3 dalies pirmoje pastraipoje. Kai tinkama pagal AIF investavimo strategiją, slankusis koeficientas taip pat apima 4 straipsnio 3 dalies antroje pastraipoje nurodytas netiesiogines sandorių išlaidas, įskaitant bet kokią didelį turto pirkimo ar pardavimo, kad būtų įvykdyti tie pasirašymo ar išpirkimo pavedimai, poveikį rinkai. Tos netiesioginės sandorių išlaidos apskaičiuojamos dedant visas pastangas.
2. Slankusis koeficientas išreiškiamas AIF investicinių vienetų ar akcijų grynosios turto vertės procentine dalimi.
3. AIFV gali taikyti slankiosios kainos nustatymą, jei yra išpirkimo pavedimų ir pasirašymo pavedimų vertės skirtumas (angl. *full swing*) arba jei tas skirtumas viršija iš anksto nustatytą aktyvavimo ribą (angl. *partial swing*). Bet kuriuo atveju:
 - (a) jei dėl išpirkimo pavedimų ir pasirašymo pavedimų vertės skirtumo konkrečią prekybos datą susidaro grynasis išpirkimas, slankusis koeficientas atskaitomas iš AIF investicinių vienetų ar akcijų grynosios turto vertės;
 - (b) jei dėl išpirkimo pavedimų ir pasirašymo pavedimų skirtumo konkrečią prekybos datą susidaro grynasis pasirašymas, slankusis koeficientas pridedamas prie AIF investicinių vienetų ar akcijų grynosios turto vertės.

4. Slankiosios kainos nustatymas gali apimti skirtingus slankiuosius koeficientus, atitinkančius skirtingas aktyvavimo ribas.

6 straipsnis

Dvejopos kainos nustatymas

1. AIFV, kuris aktyvuoja dvejopos kainos nustatymą, tuo tikslu taiko vieną iš šių skaičiavimo metodų:
- (a) dviejų gryųjų turto verčių apskaičiavimą:
 - i) viena gryoji turto vertė pasirašymo atveju, nustatyta remiantis AIF laikomo turto pardavimo kainomis;
 - ii) viena gryoji turto vertė išpirkimo atveju, nustatyta remiantis AIF laikomo turto pirkimo kainomis;
 - (b) tik vienos grynosios turto vertės apskaičiavimą pasirašantiems ir išpirkimo prašantiems investuotojams.
2. Taikant abu 1 dalyje nurodytus skaičiavimo metodus, likvidumo sąnaudos, kuriomis koreguojama investicinio vieneto ar akcijos gryoji turto vertė, apima 4 straipsnio 3 dalies pirmoje pastraipoje nurodytas numatomas tiesiogines sandorių išlaidas. Kai tinkama pagal AIF investavimo strategiją, tokios likvidumo sąnaudos taip pat apima 4 straipsnio 3 dalies antroje pastraipoje nurodytas netiesiogines sandorių išlaidas, įskaitant bet kokią didelį turto pirkimo ar pardavimo, kad būtų įvykdyti tie pasirašymo ar išpirkimo pavedimai, poveikį rinkai. Tos netiesioginės sandorių išlaidos apskaičiuojamos dedant visas pastangas.

7 straipsnis

Apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčiai

1. Apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčiai apima numatomas tiesiogines sandorių išlaidas, nurodytas 4 straipsnio 3 dalies pirmoje pastraipoje. Kai tinkama pagal AIF investavimo strategiją, apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčiai taip pat apima 4 straipsnio 3 dalies antroje pastraipoje nurodytas netiesiogines sandorių išlaidas, įskaitant bet kokią didelį turto pirkimo ar pardavimo, kad būtų įvykdyti tie pasirašymo ar išpirkimo pavedimai, poveikį rinkai. Tos netiesioginės sandorių išlaidos apskaičiuojamos dedant visas pastangas.
2. Apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčiai išreiškiami vienu iš šių būdų:
- (a) pasirašymo ar išpirkimo pavedimų procentine dalimi;
 - (b) pinigine verte.
3. AIFV gali aktyvuoti apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčius, jei konkrečią prekybos datą:
- (a) bendra išpirkimo pavedimų suma viršija bendrą pasirašymo pavedimų sumą, o dėl to susidaro grynasis išpirkimas;
 - (b) bendra pasirašymo pavedimų suma viršija bendrą išpirkimo pavedimų sumą, o dėl to susidaro grynasis pasirašymas.

Taikant a punktą, apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčiai atskaitomas iš išpirkimo prašantiems investuotojams išmokamos sumos.

Taikant b punktą, apsaugos nuo gautinų sumų sumažėjimo mokesčiai taikomas pasirašantiems investuotojams.

8 straipsnis
Išpirkimas natūra

1. Išpirkimas natūra atitinka AIF laikomo turto perleidimą išpirkimo prašantiems investuotojams vietoj grynųjų pinigų, kad būtų įvykdyti išpirkimo pavedimai. Turtas investuotojams gali būti perleidžiamas tiesiogiai arba netiesiogiai per tarpininkus.
2. Visų arba dalies pagrindinių vertybinių popierių, kurie laikomi biržinio AIF arba jo vardu, pateikimas leidimą turinčiam dalyviui ar rinkos formuotojui, kad būtų įvykdyti išpirkimo pavedimai, kai vykdoma įprasta biržinio AIF prekybos veikla, nėra laikomas Direktyvos 2011/61/ES V priedo 8 punkte nurodyto išpirkimo natūra aktyvavimu.

9 straipsnis
Atskirtinės sąskaitos

1. Atskirtinė sąskaita gali būti vienos iš šių formų:
 - (a) speciali AIF akcijų klasė, konkrečiai sukurta turto, kurio ekonominės ar teisinės savybės labai pasikeitė arba dėl išskirtinių aplinkybių tapo neaiškios, apskaitos atskyrimui nuo kito to AIF turto įgyvendinti (apskaitos atskyrimas);
 - (b) atskiras AIF, konkrečiai sukurtas turtui, kurio ekonominės ar teisinės savybės labai pasikeitė arba dėl išskirtinių aplinkybių tapo neaiškios, atskirti nuo kito to AIF turto (fizinis atskyrimas).
2. 1 dalies a punkte nurodytos atskirtinės sąskaitos tikslais naujas pasirašymas, atpirkimas ir išpirkimas kitose akcijų klasėse nei ta, kuri skirta atskirtinei sąskaitai, vykdomas remiantis AIF grynąja turto verte, kuri apskaičiuojama atskaičius turtą, kuriam taikomas apskaitos atskyrimas.

Atskirtinės sąskaitos akcijų klasė yra neprieinama pasirašymui, atpirkimui ir išpirkimui.

3. Jeigu AIFV aktyvuoja 1 dalies b punkte nurodytą atskirtinę sąskaitą, turtas, kurio ekonominės ar teisinės savybės labai pasikeitė arba dėl išskirtinių aplinkybių tapo neaiškios:
 - (a) lieka pirminiame AIF, o kitas turtas perleidžiamas naujam AIF arba perleidžiamas esamam AIF vykdant jungimą arba
 - (b) perleidžiamas naujam AIF, o kitas turtas lieka pirminiame AIF.

Atskirtinė sąskaita yra neprieinama pasirašymui, atpirkimui ir išpirkimui.

Jeigu AIFV aktyvuoja atskirtinę sąskaitą pagal pirmos pastraipos a punktą, naująjį AIF jis valdo pagal pirminio AIF investavimo strategiją.

Jeigu AIFV aktyvuoja atskirtinę sąskaitą pagal pirmos pastraipos b punktą, pirminį AIF jis toliau valdo pagal jo esamą investavimo strategiją.

4. Sukūrus atskirtinę sąskaitą, joje esantys investiciniai vienetai ar akcijos kiekvienam investuotojui paskirstomi proporcingai jų atitinkamam dalyvavimui pirminiame AIF.

10 straipsnis
Pereinamojo laikotarpio nuostata

Iki 2027 m. balandžio 16 d. laikoma, kad AIF, kurie buvo įsteigti iki 2026 m. balandžio 16 d., laikosi šio reglamento. Tačiau tie AIF gali pasirinkti, kad šis reglamentas jiems būtų taikomas nuo 2026 m. balandžio 16 d., jei AIFV apie tai praneša savo buveinės valstybės narės kompetentingoms institucijoms.

11 straipsnis
Įsigaliojimas ir taikymas

Šis reglamentas įsigalioja dvidešimtą dieną po jo paskelbimo *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje*.

Jis taikomas nuo 2026 m. balandžio 16 d.

Šis reglamentas privalomas visas ir tiesiogiai taikomas visose valstybėse narėse.

Priimta Briuselyje 2025 11 17

Komisijos vardu
Pirmininkė
Ursula VON DER LEYEN