



Briselē, 2025. gada 18. novembrī  
(OR. en)

15550/25

EF 375  
ECOFIN 1532  
DELECT 174

## PAVADVĒSTULE

---

Sūtītājs: Eiropas Komisijas ģenerālsekretāre, parakstījusi direktore *Martine DEPREZ*

Saņemšanas datums: 2025. gada 17. novembris

Saņēmējs: Eiropas Savienības Padomes ģenerālsekretāre *Thérèse BLANCHET*

---

K-jas dok. Nr.: C(2025) 7643 final

---

Temats: KOMISIJAS DELEĢĒTĀ REGULA (ES) .../..  
(17.11.2025),  
ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2011/61/ES papildina  
attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem, kuros precizē  
likviditātes pārvaldības instrumentu īpašības

---

Pielikumā ir pievienots dokuments C(2025) 7643 final.

Pielikumā: C(2025) 7643 final



Briselē, 17.11.2025.  
C(2025) 7643 final

**KOMISIJAS DELEĢĒTĀ REGULA (ES) .../..**

**(17.11.2025),**

**ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2011/61/ES papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem, kuros precizē likviditātes pārvaldības instrumentu īpašības**

(Dokuments attiecas uz EEZ)

## PASKAIDROJUMA RAKSTS

### 1. DELEĢĒTĀ AKTA KONTEKSTS

Eiropas Parlamenta un Padomes 2011. gada 8. jūnija Direktīva 2011/61/ES par alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekiem (AIFPD) paredz saskaņotu tiesisko regulējumu alternatīvo ieguldījumu fondu (AIF) darbības atļaušanai, darbībai un tirgvedībai Eiropas Savienībā. Ar Eiropas Parlamenta un Padomes 2024. gada 13. marta Direktīvu (ES) 2024/927 AIFPD ir ieviesti grozījumi, kuru mērķis ir palielināt pārredzamību attiecībā uz vienošanos par deleģēšanu, saskaņot likviditātes pārvaldības instrumentu pieejamību un izmantošanu, kā arī uzlabot uzraudzības pārskatu sniegšanas sistēmu.

Likviditātes pārvaldības instrumenti ļauj atvērtu AIF pārvaldniekiem labāk pārvaldīt to AIF likviditāti, kurus tie pārvalda, novērst atpakaļpirkšanas spiedienu saspringtos tirgus apstākļos un aizsargāt ieguldītāju intereses. Eiropas Sistēmisko risku kolēģija (ESRK), Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestāde (EVTI), Finanšu stabilitātes padome (FSP) un Starptautiskā Vērtspapīru komisiju organizācija (IOSCO) ir ieteikusi saskaņot noteikumus par likviditātes pārvaldības instrumentu izmantošanu atvērtos fondos.

Ar Direktīvu (ES) 2024/927 tika ieviests saskaņots noteikumu kopums AIFP par likviditātes pārvaldības instrumentu pieejamību un izmantošanu, lai palielinātu to pārvaldīto AIF noturību pret tirgus spriedzes situācijām un atpakaļpirkšanas spiedienu un līdz minimumam samazinātu atšķirīgo valstu praksi attiecībā uz likviditātes pārvaldības instrumentu izmantošanu. Šajā kontekstā Direktīvas 2011/61/ES V pielikumā ir izveidots saskaņots likviditātes pārvaldības instrumentu saraksts, un jaunie noteikumi paredz, ka AIFP katram tā pārvaldītajam atvērtajam AIF no šā saraksta jāizvēlas vismaz divi piemēroti likviditātes pārvaldības instrumenti iespējamai izmantošanai ieguldītāju interesēs. Jaunie noteikumi būs piemērojami no 2026. gada 16. aprīļa.

Ar 16. panta 2.g punktu Direktīvā 2011/61/ES, kas grozīta ar Direktīvu (ES) 2024/927, EVTI ir pilnvarota līdz 2025. gada 16. aprīlim izstrādāt regulatīvo tehnisko standartu projektu, lai precizētu Direktīvas 2011/61/ES V pielikumā izklāstīto likviditātes pārvaldības instrumentu īpašības.

Saskaņā ar 16. panta 5. punktu Direktīvā 2011/61/ES, kas grozīta ar Direktīvu (ES) 2024/927, Komisija ir pilnvarota pieņemt šos regulatīvos tehniskos standartus ar deleģēto aktu. Ar šo deleģēto regulu pieņem EVTI izstrādātos RTS, kas iesniegti Komisijai saskaņā ar Eiropas Parlamenta un Padomes Regulas (ES) Nr. 1095/2010<sup>1</sup> 10. pantu. Šī deleģētā regula papildina Direktīvu 2011/61/ES, precizējot šādu likviditātes pārvaldības instrumentu īpašības: parakstīšanās, atpirkšanas un atpakaļpirkšanas apturēšana, atpakaļpirkšanas ierobežojumi, brīdinājuma termiņu pagarināšana, atpakaļpirkšanas maksas, mainīgu cenu noteikšana, divējādu cenu noteikšana, vērtības samazinājuma novēršanas nodeva, atpakaļpirkšana natūrā un norobežotie konti.

Minēto regulatīvo tehnisko standartu projekta izstrādē EVTI ir ņēmusi vērā AIF ieguldījumu stratēģiju un pamatā esošo aktīvu daudzveidību. Šai regulai nevajadzētu ierobežot AIFP spēju izmantot jebkuru atbilstošu likviditātes pārvaldības instrumentu visām aktīvu klasēm, jurisdikcijām un tirgus apstākļiem.

---

<sup>1</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 1095/2010 (2010. gada 24. novembris), ar ko izveido Eiropas Uzraudzības iestādi (Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādi), groza Lēmumu Nr. 716/2009/EK un atceļ Komisijas Lēmumu 2009/77/EK (OV L 331, 15.12.2010., 84. lpp.).

## 2. PIRMS AKTA PIENĒMŠANAS NOTIKUSĪ APSPRIEŠANĀS

EVTI 2024. gada 8. jūlijā publicēja apspriešanas dokumentu par regulatīvo tehnisko standartu projekta, ar ko precizē likviditātes pārvaldības instrumentu īpašības, saturu saskaņā ar 16. panta 2.g punktu Direktīvā 2011/61/ES, kas grozīta ar Direktīvu (ES) 2024/927. Sabiedriskā apspriešana noslēdzās 2024. gada 8. oktobrī. Ņemot vērā sabiedriskās apspriešanas rezultātus, EVTI ir ieviesusi vairākas izmaiņas regulatīvo tehnisko standartu projektā. Konkrēti, lai ietvertu dažādās tirgus prakses, EVTI ir ieviesusi lielāku elastību gan attiecībā uz to, kā AIF tiek izteikta atpakaļpirkšanas ierobežojumu aktivizēšanas robežvērtība, gan attiecībā uz to, kā atpakaļpirkšanas rīkojumi būtu jāņem vērā, aprēķinot atpakaļpirkšanas ierobežojumu aktivizēšanas robežvērtību. Turklāt EVTI ir svītrojusi īpašus noteikumus par likviditātes pārvaldības instrumentu piemērošanu konkrētām akciju kategorijām attiecībā uz konkrētiem likviditātes pārvaldības instrumentiem un precizējusi, ka atpakaļpirkšanas natūrā mehānisma izmantošana biržā tirgotu fondu regulārās darījumu darbībās nebūtu jāuzskata par atpakaļpirkšanas natūrā likviditātes pārvaldības instrumenta aktivizēšanu. EVTI sabiedriskajā apspriešanā saņēma 33 atbildes. EVTI ir apspriedusies arī ar Vērtspapīru un tirgu nozares ieinteresēto personu grupu (*SMSG*), taču *SMSG* izvēlējās nesniegt atzinumu par šo regulatīvo tehnisko standartu projektu.

EVTI regulatīvo tehnisko standartu projektu ir papildinājusi ar izmaksu un ieguvumu analīzi un secinājusi, ka vispārējās uzraudzības un atbilstības nodrošināšanas izmaksas, kas saistītas ar šo regulatīvo tehnisko standartu īstenošanu, ir pamatotas un tās lielā mērā kompensēs ieguvumi, ko visām uzraudzības iestādēm, AIFP, AIF un ieguldītājiem sniegs saskaņots Savienības mēroga likviditātes pārvaldības instrumentu regulējums.

## 3. DELEĢĒTĀ AKTA JURIDISKIE ASPEKTI

EVTI 2025. gada 15. aprīlī publicēja galīgo ziņojumu par regulatīvo tehnisko standartu projektu attiecībā uz likviditātes pārvaldības instrumentiem un iesniedza regulatīvo tehnisko standartu projektu pieņemšanai Eiropas Komisijā<sup>2</sup>. Komisija veica iesniegtā regulatīvo tehnisko standartu projekta juridisko pārskatīšanu un, nemainot pamatprasības, pielāgoja standartu noteikumus, lai nodrošinātu šīs regulas likumību un likumdošanas kvalitāti, kā arī šīs regulas noteikumu atbilstību Direktīvai 2011/61/ES.

Regulas **1. pantā** ir precizētas parakstīšanās, atpirkšanas un atpakaļpirkšanas apturēšanas īpašības. Tajā ir konkretizēta prasība vienlaikus apturēt parakstīšanos, atpirkšanu un atpakaļpirkšanu AIF ietvaros, kā arī šā likviditātes pārvaldības instrumenta piemērošana visām AIF akciju kategorijām.

Regulas **2. pantā** ir precizētas atpakaļpirkšanas ierobežojumu īpašības. Tajā ir izklāstīta metodika aktivizēšanas robežvērtības aprēķināšanai un šā likviditātes pārvaldības instrumenta aktivizēšanai. Pantā ir sīkāk precizēta šā likviditātes pārvaldības instrumenta piemērošana visiem AIF ieguldītājiem.

Regulas **3. pantā** ir precizētas brīdinājuma termiņu pagarināšanas īpašības. Tajā ir konkretizēta brīdinājuma termiņu pagarināšanas specifika gadījumiem, kad tiek aktivizēts šis likviditātes pārvaldības instruments.

Regulas **4. pantā** ir precizētas atpakaļpirkšanas maksu īpašības. Tajā ir konkretizēti elementi, kas būtu jāņem vērā, aprēķinot atpakaļpirkšanas maksu diapazonu, un metodika minēto maksu līmeņa aprēķināšanai.

---

<sup>2</sup> [Galīgais ziņojums par regulatīvo tehnisko standartu projektu attiecībā uz likviditātes pārvaldības instrumentiem saskaņā ar AIFPD un PVKIU direktīvu.](#)

Regulas **5. pantā** ir precizētas mainīgu cenu noteikšanas īpašības. Tajā ir izklāstīta mainīgā koeficienta aprēķināšanas metodika un tā ietekme uz AIF ieguldījumu apliecību vai daļu neto aktīvu vērtību.

Regulas **6. pantā** ir precizētas divējādu cenu noteikšanas īpašības. Tajā ir izklāstīta šā likviditātes pārvaldības instrumenta aprēķināšanas metodika un elementi, kas būtu jāņem vērā tā aktivizēšanā.

Regulas **7. pantā** ir precizētas vērtības samazinājuma novēršanas nodevas īpašības. Tajā ir izklāstīta nodevas aprēķināšanas metodika un šā likviditātes pārvaldības instrumenta aktivizēšanas mehānisms.

Regulas **8. pantā** ir precizētas atpakaļpirkšanas natūrā īpašības. Tajā ir izklāstīts šā rīka aktivizēšanas mehānisms. Tajā arī konkretizēts, ka atpakaļpirkšanas natūrā mehānismu, ko biržā tirgoti AIF izmanto, veicot savas regulārās darījumu darbības, neuzskata par šā likviditātes pārvaldības instrumenta aktivizēšanu.

Regulas **9. pantā** ir precizētas norobežoto kontu īpašības. Tajā ir izklāstīti dažādie norobežoto kontu veidi un to aktivizēšanas mehānisms.

Regulas **10. pantā** ir noteikts pārejas periods šīs regulas piemērošanai attiecībā uz AIF, kas izveidoti pirms 2026. gada 16. aprīļa.

## KOMISIJAS DELEĢĒTĀ REGULA (ES) .../..

(17.11.2025),

### ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2011/61/ES papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem, kuros precizē likviditātes pārvaldības instrumentu īpašības

(Dokuments attiecas uz EEZ)

EIROPAS KOMISIJA,

ņemot vērā Līgumu par Eiropas Savienības darbību,

ņemot vērā Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2011/61/ES (2011. gada 8. jūnijs) par alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekiem un par grozījumiem Direktīvā 2003/41/EK, Direktīvā 2009/65/EK, Regulā (EK) Nr. 1060/2009 un Regulā (ES) Nr. 1095/2010<sup>3</sup> un jo īpaši tās 16. panta 2.i punkta otro daļu,

tā kā:

- (1) Lai aizsargātu ieguldītājus un ierobežotu plašāku ietekmi, attiecībā uz parakstīšanos, atpirkšanu un atpakaļpirkšanu apturēšana būtu jāpiemēro vienlaikus un uz vienu un to pašu laikposmu.
- (2) Lai aizsargātu esošos ieguldītājus un pārvaldītu jaunu ieguldījumu plūsmu AIF, AIFP vajadzētu būt iespējai ierobežot parakstīšanos, vienlaikus turpinot atļaut esošajiem ieguldītājiem veikt atpirkšanu un atpakaļpirkšanu (“daļēja slēgšana”). Tomēr šāda daļēja AIF slēgšana nebūtu jāuzskata par likviditātes pārvaldības instrumentu, kas minēts Direktīvas 2011/61/ES V pielikumā, jo tās mērķis nav pārvaldīt likviditātes riskus vai novērst atpakaļpirkšanas spiedienu saspringtos tirgus apstākļos.
- (3) Ņemot vērā AIF ieguldījumu mērķus un atpakaļpirkšanas politiku, robežvērtība atpakaļpirkšanas ierobežojuma aktivizēšanai būtu jānosaka vai nu AIF līmenī (“fonda līmeņa ierobežojums”), vai ieguldītāju līmenī (“ieguldītāju līmeņa ierobežojums”), vai kā abu kombinācija. Saskaņā ar Starptautiskās Vērtspapīru komisiju organizācijas norādījumiem par atvērto fondu likviditātes riska pārvaldību<sup>4</sup> fonda līmeņa ierobežojuma aktivizēšanas robežvērtības noteikšanā būtu jāņem vērā kopējie neto vai bruto atpakaļpirkšanas rīkojumi AIF līmenī par konkrētu darījuma datumu vai noteiktā laikposmā. Turklāt aktivizēšanas robežvērtība būtu jāizsaka kā procentuālā daļa no AIF neto aktīvu vērtības, kā monetārā vērtība, kā procentuālā daļa no likvīdiem aktīviem, kas minēti Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2009/65/EK<sup>5</sup> 50. panta 1. punktā, vai kā iepriekš minēto kombinācija. Lai mazinātu pirmā tirgus dalībnieka priekšrocību, kas var radīt bažas par ieguldītāju aizsardzību, un lai ņemtu vērā atvērtos AIF ar ierobežotu profesionālo ieguldītāju

<sup>3</sup> OV L 174, 1.7.2011., 1. lpp., 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*, 2025. gada maijs, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD799.pdf>.

<sup>5</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2009/65/EK (2009. gada 13. jūlijs) par normatīvo un administratīvo aktu koordināciju attiecībā uz pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmumiem (PVKIU) (OV L 302, 17.11.2009., 32. lpp., ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj>).

skaitu, ieguldītāju līmeņa ierobežojuma aktivizēšanas robežvērtībā būtu jāapsver katra AIF ieguldītāja individuālie atpakaļpirkšanas rīkojumi, un tā būtu jāizsaka vai nu kā ieguldītāja līdzdalības AIF procentuālā daļa, vai kā procentuālā daļa no AIF neto aktīvu vērtības salīdzinājumā ar minētā ieguldītāja atpakaļpirkšanas rīkojumu. Ja aktivizēšanas robežvērtība ir pārsniegta, AIFP vajadzētu būt iespējai lemt par to, vai aktivizēt atpakaļpirkšanas ierobežojumus vai turpināt izpildīt atpakaļpirkšanas rīkojumus, ņemot vērā AIF likviditāti, tirgus apstākļus un ieguldītāju intereses.

- (4) Ja tas ir atbilstīgi AIF ieguldījumu mērķiem un atpakaļpirkšanas politikai, AIFP vajadzētu būt iespējai aktivizēt kombinētu atpakaļpirkšanas ierobežojumu, kas ietver ieguldītāju līmeņa ierobežojuma un fonda līmeņa ierobežojuma elementus.
- (5) Lai nodrošinātu taisnīgu attieksmi pret ieguldītājiem, AIFP, kas aktivizē atpakaļpirkšanas ierobežojumus, vajadzētu būt iespējai rīkoties ar neizpildīto atpakaļpirkšanas rīkojumu daļu tādā veidā, kas balstīts uz iepriekš noteiktiem nosacījumiem, kuri atklāti ieguldītājiem. Minētie nosacījumi var ietvert atpakaļpirkšanas rīkojumu neizpildītās daļas automātisku pārvešanu uz nākamo darījuma datumu, tai piešķirot vai nepiešķirot prioritāti salīdzinājumā ar atpakaļpirkšanas rīkojumiem, kas iesniegti vēlākā darījuma datumā, vai minēto neizpildīto atpakaļpirkšanas rīkojumu atcelšanu.
- (6) Lai aizsargātu ieguldītājus un saglabātu tirgus stabilitāti spriedzes vai neierastas atpakaļpirkšanas darbības laikā, AIFP var aktivizēt brīdinājuma termiņu pagarināšanu. Atkarībā no AIF ieguldījumu mērķa un atpakaļpirkšanas politikas pagarinātais brīdinājuma termiņš var būt konkrēts dienu, nedēļu vai mēnešu skaits vai noteikts datums pirms atpakaļpirkšanas datuma. Ja tas ir atbilstīgi AIF ieguldījumu stratēģijai un atpakaļpirkšanas politikai, minimālais brīdinājuma termiņš, kas ieguldītājiem būtu jāpiešķir AIFP, kad tie atpakaļpērk savas ieguldījumu apliecības vai daļas, var būt vienāds ar nulli. Šādā gadījumā AIFP joprojām vajadzētu būt iespējai izvēlēties un vajadzības gadījumā aktivizēt brīdinājuma termiņu pagarināšanu, pagarinot brīdinājuma termiņu, kas var būt ilgāks par nulles brīdinājuma termiņu.
- (7) Tā kā norēķinu procesu parasti nekontrolē AIFP, šis process nebūtu jāiekļauj pagarinātajā brīdinājuma termiņā.
- (8) Lai aizsargātu ieguldītājus, brīdinājuma termiņu pagarināšanai nevajadzētu ietekmēt AIF atpakaļpirkšanas biežumu.
- (9) Saskaņā ar Starptautiskās Vērtspapīru komisiju organizācijas norādījumiem par atvērto fondu likviditātes riska pārvaldību un lai nodrošinātu, ka esošos vai atlikušos AIF ieguldītājus nelabvēlīgi neietekmē parakstīšanās un atpakaļpirkšanas radītās likviditātes izmaksas, likviditātes pārvaldības instrumentiem vērtības samazinājuma novēršanai, proti, atpakaļpirkšanas maksām, mainīgu cenu noteikšanai, divējādu cenu noteikšanai un vērtības samazinājuma novēršanas nodevām, būtu jānosaka likviditātes aplēstās izmaksas, kas attiecināmas uz ieguldītājiem, kuri veic parakstīšanos un atpakaļpirkšanu. Likviditātes izmaksas veido tiešās un netiešās parakstīšanās vai atpakaļpirkšanas darījumu izmaksas, tostarp jebkāda būtiska ietekme uz tirgu. AIFP, kas aktivizē likviditātes pārvaldības instrumentu vērtības samazinājuma novēršanai, būtu jāņem vērā aplēstās tiešās darījumu izmaksas. Ja tas ir atbilstīgi AIF ieguldījumu stratēģijai, AIFP būtu jāņem vērā arī netiešās darījumu izmaksas, tostarp jebkāda būtiska ietekme uz tirgu no aktīvu iegādes vai pārdošanas, ko veic, lai izpildītu atpakaļpirkšanas rīkojumus. Lai ņemtu vērā AIF pamatā esošo aktīvu daudzveidību, ja informācija netiešo darījumu izmaksu, tostarp būtiskas ietekmes uz tirgu, aprēķināšanai nav pieejama vai uzticama, minētās darījumu izmaksas būtu jāaplēš, cik vien iespējams, precīzi.

- (10) Lai segtu ieguldītāju, kas veic atpakaļpirkšanu, radītās likviditātes izmaksas, ieguldījumu apliecību turētājiem vai akcionāriem, atpakaļpērkot savas ieguldījumu apliecības vai daļas, būtu jāmaksā AIF atpakaļpirkšanas maksas. Piemērojot atpakaļpirkšanas maksas, AIFP vajadzētu būt iespējai atskaitīt šīs atpakaļpirkšanas maksas no naudas summas, kas samaksāta ieguldītājiem, kas veic atpakaļpirkšanu.
- (11) Kā mainīgu cenu noteikšanas īpašība AIFP būtu jānosaka mainīgais koeficients, kas jāizmanto, lai koriģētu tā pārvaldītā AIF ieguldījumu apliecību vai daļu neto aktīvu vērtību. Lai nodrošinātu, ka visi ieguldītāji, kas veic parakstīšanos un atpakaļpirkšanu, maksā vai saņem vienādu cenu, pērkot vai atpērkot AIF ieguldījumu apliecības vai daļas, minētā AIF ieguldījumu apliecību vai daļu publicētajai neto aktīvu vērtībai vajadzētu būt neto aktīvu vērtībai pēc mainīgā koeficienta piemērošanas.
- (12) Lai nodrošinātu taisnīgu attieksmi pret ieguldītājiem un mazinātu vērtības samazinājuma ietekmi, ko rada darījumu izmaksas, kuras rodas no ieguldītājiem, kas veic parakstīšanos vai atpakaļpirkšanu, AIFP, kuri izmanto mainīgu cenu noteikšanu, vajadzētu būt tiesībām koriģēt tā pārvaldītā AIF ieguldījumu apliecību vai daļu neto aktīvu vērtību katrā darījuma datumā (parasti to dēvē par “pilnīgu mainīgu cenu noteikšanu” [“full swing”]) vai tikai tad, ja neto parakstīšanās vai atpakaļpirkšana ir lielāka par iepriekš noteiktu robežvērtību (parasti to dēvē par “daļēju mainīgu cenu noteikšanu” [“partial swing”]). Attiecībā uz abiem mainīgu cenu noteikšanas veidiem mainīgu cenu noteikšanas virzienu (t. i., vai mainīgais koeficients tiek pieskaitīts AIF ieguldījumu apliecību vai daļu neto aktīvu vērtībai vai atskaitīts no tās) nosaka neto kapitāla darbība darījuma datumā. Tāpēc attiecībā uz konkrētu darījuma datumu ar neto parakstīšanos mainīgais koeficients būtu jāpieskaita AIF ieguldījumu apliecību vai daļu neto aktīvu vērtībai, kas tiks koriģēta uz augšu. Pretējā gadījumā attiecībā uz konkrētu darījuma datumu ar neto atpakaļpirkšanu mainīgais koeficients būtu jāatskaita no AIF ieguldījumu apliecību vai daļu neto aktīvu vērtības, kas tiks koriģēta uz leju. Lai nodrošinātu taisnīgu attieksmi pret ieguldītājiem un atvieglotu mainīgu cenu noteikšanas izmantošanu gan normālos, gan saspringtos tirgus apstākļos, abos mainīgu cenu noteikšanas veidos AIFP vajadzētu būt iespējai lemt vai nu par viena mainīgā koeficienta izmantošanu, vai mainīgo koeficientu piemērošanu atkarībā no neto kapitāla darbības apjoma (ko parasti dēvē par “līmeņu pieeju”), vai citu iespēju, tostarp jauktu pieeju, piemērošanu.
- (13) Attiecībā uz divējādu cenu noteikšanas īpašībām būtu jāpievēršas šādu cenu noteikšanas aprēķina metodikai. Lai ņemtu vērā ieguldījumu stratēģiju un atpakaļpirkšanas politikas daudzveidību un saskaņā ar starptautiskajiem ieteikumiem, AIFP būtu jāapsver divas alternatīvas divējādu cenu noteikšanas aprēķināšanas metodikas, aprēķinot vai nu divas atšķirīgas neto aktīvu vērtības, kurās iekļautas attiecīgi aktīvu pieprasījuma un piedāvājuma cenas, vai arī nosakot savu ieguldījumu apliecību vai daļu neto aktīvu vērtībai koriģējamu novirzi.
- (14) Lai aizsargātu atlikušos AIF ieguldītājus pret potenciāli lielas parakstīšanās vai atpakaļpirkšanas vērtības samazinājuma ietekmi, AIFP, kas aktivizē vērtības samazinājuma novēršanas nodevu, būtu jāpiemēro minētā nodeva ieguldītājiem, kas veic atpakaļpirkšanu, neto atpakaļpirkšanas gadījumā, un ieguldītājiem, kas veic parakstīšanos, neto parakstīšanās gadījumā.
- (15) AIFP vajadzētu būt iespējai aktivizēt atpakaļpirkšanu natūrā, lai novērstu apjomīgu vērtspapīru bloku pārdošanu, reaģējot uz atpakaļpirkšanas rīkojumiem, ja tā pārvaldītā AIF akcionāriem vai ieguldījumu apliecību turētājiem šāda pārdošana, iespējams, radītu ievērojamas darījumu izmaksas un ietekmi uz tirgus cenu.

- (16) Pilnvaroti dalībnieki un Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2014/65/ES<sup>6</sup> 4. panta 1. punkta 7) apakšpunktā definētie tirgus uzturētāji veic būtiskas funkcijas biržā tirgotu AIF ikdienas darbību vajadzībām. Pilnvarotu dalībnieku un tirgus uzturētāju loma ietver biržā tirgota AIF ieguldījumu apliecību vai daļu iegādi vai pārdošanu sekundārajā tirgū, palīdzību biržā tirgota AIF alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekam rīkojumu izpildē un nepārtrauktas likviditātes un sekundārā tirgus tirdzniecības nodrošināšanu. Biržā tirgota AIF regulārās darbības ietvaros tā turējumā vai tā vārdā turētu pamatā esošo vērtspapīru pilnībā vai daļēji veikta piegāde pilnvarotiem dalībniekiem un tirgus uzturētājiem, lai izpildītu atpakaļpirkšanas rīkojumus, nebūtu jāuzskata par Direktīvas 2011/61/ES V pielikuma 8. punktā minētā atpakaļpirkšanas natūrā likviditātes pārvaldības instrumenta aktivizēšanu, jo šāda darbība nav saistīta ar biržā tirgota AIF portfeļa likviditātes pārvaldību.
- (17) Lai mazinātu likviditātes riskus saistībā ar AIF aktīviem, kuru ekonomiskās vai juridiskās iezīmes ir būtiski mainījušās vai kļuvušas neskaidras ārkārtas apstākļu dēļ, AIFP vajadzētu būt iespējai aktivizēt norobežotos kontus, izmantojot uzskaites nošķiršanu vai fizisku nodalīšanu.
- (18) Ja AIF un tā ieguldītāju interesēs ir saglabāt norobežoto kontu esošajā fonda struktūrā, AIFP vajadzētu būt iespējai izveidot norobežoto kontu, izmantojot uzskaites nošķiršanu. Šādā gadījumā aktīvi, kuru ekonomiskās vai juridiskās iezīmes ir būtiski mainījušās vai kļuvušas neskaidras ārkārtas apstākļu dēļ, būtu jāiedala īpašā AIF akciju kategorijā.
- (19) Ja AIF interesēs ir fiziski izolēt aktīvus, kuru ekonomiskās vai juridiskās iezīmes ir būtiski mainījušās vai kļuvušas neskaidras ārkārtas apstākļu dēļ, AIFP vajadzētu būt iespējai izveidot norobežoto kontu, izmantojot fizisku nodalīšanu. Šādā gadījumā skartajiem aktīviem vai nu jāpaliek sākotnējā AIF, vai arī tie jāpārved uz jaunu AIF.
- (20) Lai aizsargātu ieguldītājus un mazinātu kaitīgas ietekmes izplatīšanās risku pārējam AIF, norobežotie konti būtu jāslēdz parakstīšanās, atpirkšanas un atpakaļpirkšanas darbībām. Tomēr ieguldītāju interesēs neatkarīgi no tā, vai norobežotais konts ir radīts uzskaites nošķiršanas vai fiziskas nodalīšanas rezultātā, AIFP vajadzētu būt iespējai tā pārvaldītā AIF vārdā atbrīvoties no norobežotā konta vai likvidēt to un sadalīt visus ieņēmumus galaieguldītājiem proporcionāli viņu līdzdalībai norobežotajā kontā.
- (21) Lai nodrošinātu juridisko noteiktību un konsekveni ar Direktīvu 2011/61/ES, attiecībā uz AIF, kas izveidoti pēc šīs regulas piemērošanas dienas, šī regula būtu jāpiemēro no 2026. gada 16. aprīļa. Lai nodrošinātu atbilstību šai regulai, būtu jāveic izmaiņas fondu dokumentācijā un jāatjaunina AIFP un AIF esošie procesi un tehniskā infrastruktūra, lai atbalstītu izvēlēto likviditātes pārvaldības instrumentu aktivizēšanu. Tādēļ ir jāparedz viena gada pārejas periods AIF, kas izveidoti pirms šīs regulas piemērošanas dienas, lai šie AIF varētu pielāgoties jaunajam režīmam. Tomēr minētajiem AIF joprojām vajadzētu būt iespējai izvēlēties piemērot šo regulu no tās piemērošanas dienas, t. i., no 2026. gada 16. aprīļa.
- (22) Šīs regulas pamatā ir regulatīvo tehnisko standartu projekts, ko Komisijai iesniegusi Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestāde.
- (23) Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestāde ir veikusi atklātu sabiedrisko apspriešanu par regulatīvo tehnisko standartu projektu, kas ir šīs regulas pamatā, izanalizējusi potenciālās saistītās izmaksas un ieguvumus un lūgusi atzinumu no Vērtspapīru un tirgu nozares ieinteresēto

---

<sup>6</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2014/65/ES (2014. gada 15. maijs) par finanšu instrumentu tirgiem un ar ko groza Direktīvu 2002/92/ES un Direktīvu 2011/61/ES (pārstrādāta versija) (OV L 173, 12.6.2014., 349. lpp., ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

personu grupas, kas izveidota saskaņā ar Eiropas Parlamenta un Padomes Regulas (ES) Nr. 1095/2010<sup>7</sup> 37. pantu,

IR PIENĒMUSI ŠO REGULU.

### *1. pants*

#### ***Parakstīšanās, atpirkšanas un atpakaļpirkšanas apturēšana***

1. AIFP aptur parakstīšanos, atpirkšanu un atpakaļpirkšanu vienlaikus, uz vienu un to pašu laikposmu un visiem AIF ieguldītājiem.  
AIFP neaptur atpakaļpirkšanu, vienlaikus neapturot parakstīšanos un atpirkšanu.
2. Parakstīšanās, atpirkšanas un atpakaļpirkšanas apturēšana ir īslaicīga, stingri ierobežota uz laikposmu, kas nepieciešams, lai novērstu ārkārtas apstākļus, kuri pamato šādu apturēšanu, un to var īstenot tikai tad, ja tā ir pienācīgi pamatota, ņemot vērā ieguldītāju intereses.
3. Tādam AIF, kam ir vairākas akciju kategorijas, parakstīšanās, atpirkšanas un atpakaļpirkšanas apturēšanu piemēro visām tā akciju kategorijām.

### *2. pants*

#### ***Atpakaļpirkšanas ierobežojumi***

1. AIFP, kas nolemj aktivizēt atpakaļpirkšanas ierobežojumus, minētos atpakaļpirkšanas ierobežojumus vienādi piemēro visiem AIF ieguldītājiem.
2. Atpakaļpirkšanas ierobežojumam ir aktivizēšanas robežvērtība, zem kuras atpakaļpirkšanas ierobežojumu nevar aktivizēt.  
Aktivizēšanas robežvērtību nosaka vienā no šādiem līmeņiem:
  - (a) AIF līmenī (“fonda līmeņa ierobežojums”);
  - (b) ieguldītāju līmenī (“ieguldītāju līmeņa ierobežojums”);
  - (c) kā abu kombināciju.
3. Ja aktivizēšanas robežvērtību nosaka saskaņā ar 2. punkta otrās daļas a) apakšpunktu, tās pamatā ir AIF kopējie neto vai bruto atpakaļpirkšanas rīkojumi, kas saņemti par konkrētu darījuma datumu vai noteiktā laikposmā, un to izsaka kā vienu no turpmāk minētajiem:
  - (a) kā proporcionālo daļu no AIF neto aktīvu vērtības;
  - (b) kā monetāro vērtību;
  - (c) kā procentuālo daļu no likvidajiem aktīviem, kas minēti Direktīvas 2009/65/EK 50. panta 1. punktā;
  - (d) kā a), b) vai c) apakšpunkta kombināciju.
4. Ja aktivizēšanas robežvērtību nosaka ieguldītāju līmenī saskaņā ar 2. punkta otrās daļas b) apakšpunktu, tās pamatā ir individuālie bruto atpakaļpirkšanas rīkojumi, ko katrs ieguldījumu apliecību turētājs vai akcionārs iesniedzis par konkrētu darījuma datumu vai noteiktā laikposmā, un to izsaka kā vienu no turpmāk minētajiem:
  - (a) kā procentuālo daļu no ieguldījumu apliecību turētāja vai akcionāra līdzdalības AIF;

<sup>7</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 1095/2010 (2010. gada 24. novembris), ar ko izveido Eiropas Uzraudzības iestādi (Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādi), groza Lēmumu Nr. 716/2009/EK un atceļ Komisijas Lēmumu 2009/77/EK (OV L 331, 15.12.2010., 84. lpp., ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

(b) kā proporcionālo daļu no AIF neto aktīvu vērtības.

5. AIFP, kas nolemj aktivizēt atpakaļpirkšanas ierobežojumu, proporcionāli izpilda visu AIF ieguldītāju atpakaļpirkšanas rīkojumus par konkrētu darījuma datumu par summu, kas atbilst vismaz attiecīgajam aktivizēšanas robežvērtības līmenim.

### *3. pants*

#### ***Brīdinājuma termiņu pagarināšana***

1. Pagarinātais brīdinājuma termiņš aptver laikposmu no brīža, kad AIFP saņem atpakaļpirkšanas rīkojumu, līdz tā izpildei.  
Pagarinātais brīdinājuma termiņš neietver laiku, kas nepieciešams norēķinu procesam.
2. Brīdinājuma termiņa pagarināšana neietekmē AIF atpakaļpirkšanas biežumu.

### *4. pants*

#### ***Atpakaļpirkšanas maksas***

1. Iepriekš noteiktajā atpakaļpirkšanas maksu diapazonā ņem vērā aplēstās tiešās darījumu izmaksas. Ja tas ir atbilstīgi AIF ieguldījumu stratēģijai, iepriekš noteiktajā atpakaļpirkšanas maksu diapazonā ņem vērā arī netiešās darījumu izmaksas, tostarp jebkādu būtisku ietekmi uz tirgu no aktīvu pārdošanas, ko veic, lai izpildītu minēto atpakaļpirkšanu. Minētās netiešās darījumu izmaksas aplēš, cik vien iespējams, precīzi.
2. Atpakaļpirkšanas maksas izsaka kā procentuālo daļu no bruto atpakaļpirkšanas rīkojumiem vai kā monetāro vērtību, vai kā abu kombināciju. Atpakaļpirkšanas maksu līmenis var atšķirties atkarībā no atpakaļpirkšanas rīkojuma apjoma.
3. Šā panta 1. punkta un 5., 6. un 7. panta nolūkos tiešās darījumu izmaksas ir izmaksas, ko tieši sedz AIF, iegādājoties vai atsavinot aktīvus, kuru summa ir stabila un kuri ir kvantitatīvi nosakāmi pirms darījuma. Minētās izmaksas var ietvert starpniecības maksas, tirdzniecības nodevas, nodokļus un norēķinu maksas.

Netiešās darījumu izmaksas ir izmaksas, ko netieši sedz AIF, iegādājoties vai atsavinot aktīvus, un kas galvenokārt izriet no piedāvājuma un pieprasījuma starpības un ietekmes uz tirgu. Minētās netiešās darījumu izmaksas var atšķirties atkarībā no pamatā esošo aktīvu veida un tirgus apstākļiem.

### *5. pants*

#### ***Mainīgu cenu noteikšana***

1. Mainīgais koeficients ietver aplēstās tiešās darījumu izmaksas, kas minētas 4. panta 3. punkta pirmajā daļā. Ja tas ir atbilstīgi AIF ieguldījumu stratēģijai, mainīgais koeficients ietver arī 4. panta 3. punkta otrajā daļā minētās netiešās darījumu izmaksas, tostarp jebkādu būtisku ietekmi uz tirgu no aktīvu iegādes vai pārdošanas, ko veic, lai izpildītu minēto parakstīšanos vai atpakaļpirkšanu. Minētās netiešās darījumu izmaksas aplēš, cik vien iespējams, precīzi.
2. Mainīgo koeficientu izsaka kā procentuālo daļu no AIF ieguldījumu apliecību vai daļu neto aktīvu vērtības.
3. AIFP var piemērot mainīgu cenu noteikšanu, ja pastāv starpība starp atpakaļpirkšanas rīkojumiem un parakstīšanās rīkojumiem (“pilnīga mainīgu cenu noteikšana” [“full swing”]) vai ja starpība pārsniedz iepriekš noteiktu aktivizēšanas robežvērtību (“daļēja mainīgu cenu noteikšana” [“partial swing”]). Abos gadījumos:

- (a) ja starpība starp atpakaļpirkšanas rīkojumiem un parakstīšanās rīkojumiem par konkrētu darījuma datumu rada neto atpakaļpirkšanu, mainīgo koeficientu atskaita no AIF ieguldījumu apliecību vai daļu neto aktīvu vērtības;
  - (b) ja starpība starp atpakaļpirkšanas rīkojumiem un parakstīšanās rīkojumiem par konkrētu darījuma datumu rada neto parakstīšanos, mainīgo koeficientu pieskaita AIF ieguldījumu apliecību vai daļu neto aktīvu vērtībai.
4. Mainīgu cenu noteikšana var ietvert dažādus mainīgos koeficientus, kas atbilst dažādām aktivizēšanas robežvērtībām.

#### *6. pants*

#### ***Divējādu cenu noteikšana***

1. AIFP, kas aktivizē divējādu cenu noteikšanu, šim nolūkam izmanto vienu no šādām aprēķina metodēm:
- (a) divu neto aktīvu vērtību aprēķināšana –
    - i) viena neto aktīvu vērtība attiecībā uz parakstīšanos, ko nosaka, pamatojoties uz AIF turēto aktīvu pieprasījuma cenām;
    - ii) viena neto aktīvu vērtība attiecībā uz atpakaļpirkšanu, ko aprēķina, pamatojoties uz AIF turēto aktīvu piedāvājuma cenām;
  - (b) tikai vienas neto aktīvu vērtības aprēķināšana – attiecas uz ieguldītājiem, kas veic parakstīšanos un atpakaļpirkšanu.
2. Attiecībā uz abām 1. punktā minētajām aprēķina metodēm likviditātes izmaksas, pēc kurām koriģē neto aktīvu vērtību uz vienu ieguldījumu apliecību vai daļu, ietver aplēstās tiešās darījumu izmaksas, kas minētas 4. panta 3. punkta pirmajā daļā. Ja tas ir atbilstīgi AIF ieguldījumu stratēģijai, šādas likviditātes izmaksas ietver arī 4. panta 3. punkta otrajā daļā minētās netiešās darījumu izmaksas, tostarp jebkādu būtisku ietekmi uz tirgu no aktīvu iegādes vai pārdošanas, ko veic, lai izpildītu minēto parakstīšanos vai atpakaļpirkšanu. Minētās netiešās darījumu izmaksas aplēš, cik vien iespējams, precīzi.

#### *7. pants*

#### ***Vērtības samazinājuma novēršanas nodeva***

1. Vērtības samazinājuma novēršanas nodevas ietver aplēstās tiešās darījumu izmaksas, kas minētas 4. panta 3. punkta pirmajā daļā. Ja tas ir atbilstīgi AIF ieguldījumu stratēģijai, vērtības samazinājuma novēršanas nodevas ietver arī 4. panta 3. punkta otrajā daļā minētās netiešās darījumu izmaksas, tostarp jebkādu būtisku ietekmi uz tirgu no aktīvu iegādes vai pārdošanas, ko veic, lai izpildītu minēto parakstīšanos vai atpakaļpirkšanu. Minētās netiešās darījumu izmaksas aplēš, cik vien iespējams, precīzi.
2. Vērtības samazinājuma novēršanas nodevas izsaka kā vienu no šādiem lielumiem:
- (a) procentuālā daļa no parakstīšanās vai atpakaļpirkšanas rīkojumiem;
  - (b) monetārā vērtība.
3. AIFP var aktivizēt vērtības samazinājuma novēršanas nodevas, ja konkrētā darījuma datumā:
- (a) atpakaļpirkšanas rīkojumu kopsumma pārsniedz parakstīšanās rīkojumu kopsummu, kā rezultātā rodas neto atpakaļpirkšana;

- (b) parakstīšanās rīkojumu kopsumma pārsniedz atpakaļpirkšanas rīkojumu summu, kā rezultātā rodas neto parakstīšanās.

Šā punkta a) apakšpunkta nolūkos vērtības samazinājuma novēršanas nodevu atskaita no summas, kas samaksāta ieguldītājiem, kuri veic atpakaļpirkšanu.

Šā punkta b) apakšpunkta nolūkos vērtības samazinājuma novēršanas nodevu iekasē no ieguldītājiem, kas veic parakstīšanos.

#### *8. pants*

#### ***Atpakaļpirkšana natūrā***

1. Atpakaļpirkšana natūrā nozīmē AIF turēto aktīvu pārvešanu ieguldītājiem, kas veic atpakaļpirkšanu, naudas iemaksas vietā, lai izpildītu atpakaļpirkšanas rīkojumus. Aktīvu pārvešana ieguldītājiem var būt tieša vai, izmantojot starpniekus, netieša.
2. Biržā tirgota AIF regulāru darījumu darbību ietvaros tā turējumā vai tā vārdā turētu pamatā esošo vērtspapīru pilnībā vai daļēji veiktu piegādi pilnvarotam dalībniekam vai tirgus uzturētājam, lai apmierinātu atpakaļpirkšanas rīkojumus, neuzskata par Direktīvas 2011/61/ES V pielikuma 8. punktā minētās atpakaļpirkšanas natūrā aktivizēšanu.

#### *9. pants*

#### ***Norobežotie konti***

1. Norobežotie konti var būt vienā no šādām formām:
  - (a) īpaša AIF akciju kategorija, kas sevišķi izveidota, lai īstenotu to aktīvu uzskaites nošķiršanu, kuru ekonomiskās vai juridiskās iezīmes ir būtiski mainījušās vai kļuvušas neskaidras ārkārtas apstākļu dēļ, no citiem šā AIF aktīviem (“uzskaites nošķiršana”);
  - (b) atsevišķs AIF, kas sevišķi izveidots, lai nošķirtu aktīvus, kuru ekonomiskās vai juridiskās iezīmes ir būtiski mainījušās vai kļuvušas neskaidras ārkārtas apstākļu dēļ, no citiem šā AIF aktīviem (“fiziska nodalīšana”).
2. Šā panta 1. punkta a) apakšpunktā minēto norobežoto kontu nolūkā jaunu parakstīšanos, atpirkšanu un atpakaļpirkšanu akciju kategorijās, kas nav norobežotajam kontam paredzētā akciju kategorija, veic, pamatojoties uz AIF neto aktīvu vērtību, ko aprēķina pēc tam, kad izslēgti aktīvi, uz kuriem attiecas uzskaites nošķiršana.

Norobežotā konta akciju kategoriju slēdz parakstīšanās, atpirkšanas un atpakaļpirkšanas darbībām.
3. Ja AIFP aktivizē 1. punkta b) apakšpunktā minēto norobežoto kontu, aktīvi, kuru ekonomiskās vai juridiskās iezīmes ir būtiski mainījušās vai kļuvušas neskaidras ārkārtas apstākļu dēļ vai nu:
  - (a) paliek sākotnējā AIF, savukārt pārējos aktīvus pārved uz jaunu AIF, vai tos, veicot apvienošanu, pārved uz esošu AIF; vai
  - (b) tos pārved uz jauno AIF, savukārt pārējie aktīvi paliek sākotnējā AIF.

Norobežoto kontu slēdz parakstīšanās, atpirkšanas un atpakaļpirkšanas darbībām.

Ja AIFP aktivizē norobežoto kontu saskaņā ar pirmās daļas a) apakšpunktu, tas pārvalda jauno AIF saskaņā ar sākotnējā AIF ieguldījumu stratēģiju.

Ja AIFP aktivizē norobežoto kontu saskaņā ar pirmās daļas b) apakšpunktu, tas turpina pārvaldīt sākotnējo AIF saskaņā ar tā esošo ieguldījumu stratēģiju.

4. Izveidojot norobežoto kontu, katram ieguldītājam piešķir ieguldījumu apliecības vai daļas proporcionāli to attiecīgajai līdzdalībai sākotnējā AIF.

#### *10. pants*

##### ***Pārejas noteikums***

AIF, kas izveidoti pirms 2026. gada 16. aprīļa, uzskata par atbilstīgiem šai regulai līdz 2027. gada 16. aprīlim. Tomēr minētie AIF var izvēlēties piemērot šo regulu no 2026. gada 16. aprīļa ar noteikumu, ka AIFP par to paziņo savas piederības dalībvalsts kompetentajām iestādēm.

#### *11. pants*

##### ***Stāšanās spēkā un piemērošana***

Šī regula stājas spēkā divdesmitajā dienā pēc tās publicēšanas *Eiropas Savienības Oficiālajā Vēstnesī*.

To piemēro no 2026. gada 16. aprīļa.

Šī regula uzliek saistības kopumā un ir tieši piemērojama visās dalībvalstīs.

Briselē, 17.11.2025

*Komisijas vārdā –  
priekšsēdētāja  
Ursula VON DER LEYEN*