2026/466

27.2.2026

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) 2026/466

af 17. november 2025

om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende præcisering af kendetegnene ved likviditetsstyringsværktøjer

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) ([1]), særlig artikel 18a, stk. 5, andet afsnit, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Med henblik på at beskytte investorerne og begrænse afsmittende virkninger bør en udsættelse gælde samtidigt og lige længe for tegning, tilbagekøb og indløsning.

(2) Et investeringsinstitut bør, for at beskytte eksisterende investorer og for at kunne håndtere strømmen af nye investeringer i investeringsinstituttet, kunne begrænse tegning og samtidig fortsat tillade eksisterende investorers tilbagekøb og indløsning (»blød lukning«). En sådan blød lukning af et investeringsinstitut bør dog ikke betragtes som et likviditetsstyringsværktøj som omhandlet i bilag IIA til direktiv 2009/65/EF, da den ikke har til formål at styre likviditetsrisici eller håndtere indløsningspres under stressede markedsvilkår.

(3) Under hensyntagen til et investeringsinstituts investeringsmål og indløsningspolitikker bør tærsklen for aktivering af en indløsningsgate skulle fastsættes på investeringsinstitutniveau. I overensstemmelse med Den Internationale Børstilsynsorganisations retningslinjer for likviditetsrisikostyring af åbne fonde ([2]) bør aktiveringstærsklen for indløsningsgates skulle fastsættes i overensstemmelse med de samlede netto- eller bruttoindløsningsordrer på investeringsinstitutniveau for en given handelsdato eller i et bestemt tidsrum, og aktiveringstærsklen bør udtrykkes som en procentdel af investeringsinstituttets nettoværdi. Et investeringsinstitut bør, hvis aktiveringstærsklen overskrides, kunne vælge at aktivere indløsningsgates eller fortsat at udføre indløsningsordrer under hensyntagen til investeringsinstituttets likviditet, markedsvilkårene og investorernes interesser.

(4) For at sikre investorerne en fair behandling bør et investeringsinstitut, der aktiverer indløsningsgates, kunne behandle den ikke-udførte del af indløsningsordrerne på grundlag af på forhånd fastsatte betingelser, som er blevet oplyst til investorerne. Disse betingelser vil kunne omfatte automatisk overførsel af den ikke-udførte del af indløsningsordrerne til den følgende handelsdato, med eller uden forrang frem for indløsningsordrer afgivet på en senere handelsdato, eller annullering af de ikke-udførte indløsningsordrer.

(5) Et investeringsinstitut kan, med henblik på at beskytte investorerne og sikre fortsat markedsstabilitet i perioder med stress eller usædvanlig indløsningsaktivitet, aktivere forlængelsen af opsigelsesfrister. Afhængigt af investeringsinstituttets investeringsmål og indløsningspolitik kan den forlængede opsigelsesfrist være et bestemt antal dage, uger eller måneder eller en bestemt dato forud for indløsningsdatoen. Hvis det er relevant for investeringsinstituttets investeringsstrategi og indløsningspolitik, kan investorernes minimumsopsigelsesfrist ved indløsning af deres andele eller kapitalandele i et investeringsinstitut være lig nul. I så fald bør investeringsinstituttet stadig kunne vælge og som relevant aktivere forlængelsen af opsigelsesfrister ved at forlænge opsigelsesfristen ud over fristen på nul.

(6) Da afviklingsprocessen normalt ikke kontrolleres af investeringsinstituttet, bør denne proces ikke inkluderes i den forlængede opsigelsesfrist.

([1]) EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj.
([2]) IOSCO, Guidance for Open-ended Funds for Effective Implementation of the Recommendations for Liquidity Risk Management, maj 2025, https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD799.pdf.

(7) Med henblik på at beskytte investorerne og tage hensyn til investeringsinstitutters likvide karakter bør forlængelse af opsigelsesfrister ikke have nogen indvirkning på investeringsinstituttets indløsningshyppighed.

(8) I overensstemmelse med Den Internationale Børstilsynsorganisations retningslinjer for likviditetsrisikostyring af åbne fonde og for at sikre, at eksisterende eller blivende investorer i et investeringsinstitut ikke påvirkes negativt af likviditetsomkostningerne ved tegning og indløsning, bør likviditetsstyringsværktøjer til modvirkning af udvanding, dvs. indløsningsgebyrer, swing pricing, dual pricing og anti-dilution-opkrævninger, indebære, at indskydende og indløsende investorer pålægges de anslåede likviditetsomkostninger. Likviditetsomkostningerne omfatter eksplicitte og implicitte transaktionsomkostninger i forbindelse med tegning eller indløsning, herunder eventuel væsentlig indvirkning på markedet. Et investeringsinstitut, der aktiverer et likviditetsstyringsværktøj til modvirkning af udvanding, bør skulle tage hensyn til de anslåede eksplicitte transaktionsomkostninger. Investeringsinstituttet bør tillige, hvis det er relevant for investeringsinstituttets investeringsstrategi, skulle tage hensyn til de implicitte transaktionsomkostninger, herunder eventuel væsentlig indvirkning på markedet af køb eller salg af aktiver med henblik på at imødekomme indløsningsordrer. For at tage højde for forskelligartetheden i et investeringsinstituts underliggende aktiver i situationer, hvor oplysningerne til beregning af de implicitte transaktionsomkostninger, herunder væsentlig indvirkning på markedet, ikke er tilgængelige eller ikke er pålidelige, bør disse transaktionsomkostninger skulle estimeres efter bedste formåen.

(9) Med henblik på dækning af de likviditetsomkostninger, der genereres af indløsende investorer, bør andelshavere/kapitalejere skulle betale indløsningsgebyrer til investeringsinstituttet, når de indløser deres andele eller kapitalandele. Et investeringsinstitut, der gør brug af indløsningsgebyrer, bør kunne trække disse gebyrer fra det pengebeløb, der udbetales til indløsende investorer.

(10) Et investeringsinstitut bør, som et kendetegn ved swing pricing, skulle fastsætte en swing-faktor, som skal anvendes til at justere nettoværdien af investeringsinstituttets andele eller kapitalandele. For at sikre, at alle indskydende og indløsende investorer betaler eller modtager den samme pris ved køb eller indløsning af andele eller kapitalandele i et investeringsinstitut, bør den offentliggjorte nettoværdi af andelene eller kapitalandelene i det pågældende investeringsinstitut være nettoværdien efter anvendelse af swing-faktoren.

(11) For at sikre investorerne en fair behandling og for at afbøde udvandingseffekten af transaktionsomkostninger relateret til indskydende eller indløsende investorer bør et investeringsinstitut, der gør brug af swing pricing, have ret til at justere nettoværdien af sine andele eller kapitalandele enten på hver handelsdato (ofte benævnt »full swing«), eller kun når nettotegning eller -indløsning overstiger en på forhånd fastsat tærskel (ofte benævnt »partial swing«). Ved begge typer swing pricing bestemmes swing-retningen (dvs. om swing-faktoren lægges til eller trækkes fra nettoværdien af andelene eller kapitalandelene i investeringsinstituttet) ud fra nettokapitalaktiviteten på handelsdatoen. For en given handelsdato med nettotegning bør swing-faktoren derfor skulle lægges til nettoværdien af de andele eller kapitalandele i investeringsinstituttet, der vil blive opjusteret. I det modsatte scenarie, dvs. med en given handelsdato med nettoindløsning, bør en swing-faktor skulle trækkes fra nettoværdien af de andele eller kapitalandele i investeringsinstituttet, der vil blive nedjusteret. For at sikre investorerne en fair behandling og lette anvendelsen af swing pricing under både normale og stressede markedsvilkår bør investeringsinstituttet for begge typer swing pricing kunne vælge enten at operere med en enkelt swing-faktor eller at anvende swing-faktorer, der afhænger af nettokapitalaktivitetens omfang (ofte benævnt »trinvis tilgang«), eller at gøre brug af andre muligheder, herunder blandede tilgange.

(12) Kendetegnene ved dual pricing bør afspejle beregningsmetoden. For at tage højde for forskelligartetheden i investeringsstrategier og indløsningspolitikker, og i overensstemmelse med internationale anbefalinger, bør et investeringsinstitut overveje to forskellige tilgange til dual pricing-beregning, hvor der enten beregnes to nettoværdier — henholdsvis en udbuds- og en budkurs — for aktiverne, eller fastsættes et justerbart spænd om nettoværdien af investeringsinstituttets andele eller kapitalandele.

(13) Et investeringsinstitut, der aktiverer anti-dilution-opkrævning, bør, for at beskytte blivende investorer i investeringsinstituttet mod udvandingseffekten af potentielt omfattende tegnings- eller indløsningsaktivitet, anvende opkrævningen på indløsende investorer i tilfælde af nettoindløsning og på indskydende investorer i tilfælde af nettotegning.

(14) Et investeringsinstitut bør kunne aktivere indløsning i naturalier for at forhindre salg af større mængder værdipapirer som reaktion på indløsningsordrer i situationer, hvor et sådant salg ville kunne resultere i betydelige transaktionsomkostninger og påvirke markedspriserne for investeringsinstituttets kapitalejere eller andelshavere.

(15) Godkendte deltagere samt prisstillere som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 7), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU ([3]) varetager funktioner, der er nødvendige for børshandlede investeringsinstitutters daglige drift. Godkendte deltageres og prisstilleres rolle omfatter erhvervelse eller salg af andele eller kapitalandele i et

([3]) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj).

børshandlet investeringsinstitut på det sekundære marked, bistand til det børshandlede investeringsinstituts administrationsselskab i forbindelse med udførelse af ordrer samt sikring af fortsat likviditet og handel på det sekundære marked. I forbindelse med et børshandlet investeringsinstituts almindelige handelsaktiviteter bør levering af alle eller dele af de underliggende værdipapirer, der besiddes af eller opbevares på vegne af det børshandlede investeringsinstitut, til godkendte deltagere og prisstillere med henblik på at imødekomme indløsningsordrer ikke betragtes som aktivering af likviditetsstyringsværktøjet indløsning i naturalier som omhandlet i punkt 8 i bilag IIA til direktiv 2009/65/EF, da en sådan transaktion ikke vedrører likviditetsstyring af et børshandlet investeringsinstituts portefølje.

(16) Et investeringsinstitut bør, med henblik på at afbøde likviditetsrisici i tilknytning til aktiver i investeringsinstituttet, hvis økonomiske eller juridiske karakteristika på grund af ekstraordinære omstændigheder har ændret sig væsentligt eller er blevet usikre, kunne aktivere side pockets via regnskabsmæssig eller fysisk adskillelse.

(17) Et investeringsinstitut bør, hvis det er i investeringsinstituttets og dets investorers interesse at holde den pågældende side pocket inden for den eksisterende fondsstruktur, kunne aktivere en side pocket via regnskabsmæssig adskillelse. I så fald bør aktiver, hvis økonomiske eller juridiske karakteristika på grund af ekstraordinære omstændigheder har ændret sig væsentligt eller er blevet usikre, allokeres til en særlig andelsklasse i investeringsinstituttet.

(18) Et investeringsinstitut bør, hvis det er i investeringsinstituttets interesse fysisk at udskille de aktiver, hvis økonomiske eller juridiske karakteristika på grund af ekstraordinære omstændigheder har ændret sig væsentligt eller er blevet usikre, kunne aktivere en side pocket via fysisk adskillelse. I så fald bør de berørte aktiver forblive i det oprindelige investeringsinstitut, mens investeringsinstituttets ikke-berørte aktiver bør overføres til en ny fond.

(19) Med henblik på at beskytte investorerne og afbøde risikoen for afsmitning på resten af investeringsinstituttet bør side pockets være lukket for tegning, tilbagekøb og indløsning. Et investeringsinstitut bør dog i investorernes interesse, uanset om den pågældende side pocket etableres via regnskabsmæssig eller fysisk adskillelse, kunne afhænde eller likvidere den pågældende side pocket og udlodde et eventuelt provenu til slutinvestorerne i overensstemmelse med deres respektive deltagelse i denne side pocket.

(20) Med henblik på at sikre retssikkerhed og overensstemmelse med direktiv 2009/65/EF bør denne forordning finde anvendelse fra den 16. april 2026 for investeringsinstitutter, der er oprettet efter den dato, hvorfra denne forordning finder anvendelse. Overholdelse af denne forordning vil også nødvendiggøre ændringer i fondsdokumentationen samt ajourføring af investeringsinstitutters og deres administrationsselskabers eksisterende processer og tekniske infrastruktur med det formål at muliggøre aktivering af de valgte likviditetsstyringsværktøjer. Det er derfor nødvendigt at fastsætte en overgangsperiode på et år for investeringsinstitutter, der er oprettet før denne forordnings anvendelsesdato, for at gøre det muligt for disse investeringsinstitutter at tilpasse sig til det nye regelsæt. De pågældende investeringsinstitutter bør dog have mulighed for at vælge at være omfattet af denne forordning fra dens anvendelsesdato, dvs. fra den 16. april 2026.

(21) Denne forordning er baseret på det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed har forelagt for Kommissionen.

(22) Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed har afholdt åbne offentlige høringer om det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som denne forordning er baseret på, analyseret de potentielle omkostninger og fordele herved samt anmodet om rådgivning fra interessentgruppen for værdipapirer og markeder, som er nedsat i henhold til artikel 37 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 ([4]) —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

Udsættelse af tegning, tilbagekøb og indløsning

1. Et investeringsinstitut skal udsætte tegning, tilbagekøb og indløsning samtidigt, lige længe og for alle investeringsinstituttets investorer.

([4]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

Et investeringsinstitut må ikke udsætte indløsning uden samtidig at udsætte tegning og tilbagekøb.

2. En udsættelse af tegning, tilbagekøb og indløsning skal være midlertidig og strengt begrænset til det tidsrum, der er nødvendigt for at kunne håndtere de ekstraordinære omstændigheder, der berettiger udsættelsen, og må kun gennemføres, hvis det er behørigt begrundet under hensyntagen til investorernes interesser.

3. For et investeringsinstitut med flere andelsklasser skal udsættelse af tegning, tilbagekøb og indløsning gælde for alle det pågældende investeringsinstituts andelsklasser.

Artikel 2

Indløsningsgates

1. Et investeringsinstitut, der beslutter at aktivere indløsningsgates, skal anvende disse indløsningsgates ensartet på alle investorer.

2. En indløsningsgate skal have en aktiveringstærskel, under hvilken indløsningsgaten ikke kan aktiveres.

Aktiveringstærsklen fastsættes på investeringsinstitutniveau og gælder på samme måde for alle investeringsinstituttets investorer.

3. Aktiveringstærsklen skal være:

a) baseret på investeringsinstituttets samlede modtagne netto- eller bruttoindløsningsordrer for en given handelsdato eller i et bestemt tidsrum

b) udtrykt som en andel af investeringsinstituttets nettoværdi.

4. Et investeringsinstitut, der beslutter at aktivere en indløsningsgate, skal udføre indløsningsordrerne fra alle investorer på pro rata-basis for en given handelsdato for et beløb, der som minimum svarer til aktiveringstærsklen.

Artikel 3

Forlængelse af opsigelsesfrister

1. Den forlængede opsigelsesfrist skal dække tidsrummet fra investeringsinstituttets modtagelse af indløsningsordren til udførelsen af denne.

Den forlængede opsigelsesfrist må ikke inkludere den tid, der medgår til afviklingsprocessen.

2. Forlængelsen af opsigelsesfristen indvirker ikke på investeringsinstituttets indløsningshyppighed.

Artikel 4

Indløsningsgebyrer

1. Der skal med det på forhånd fastsatte indløsningsgebyrinterval tages hensyn til de anslåede eksplicitte transaktionsomkostninger. Desuden skal der med det på forhånd fastsatte indløsningsgebyrinterval, hvis det er relevant for investeringsinstituttets investeringsstrategi, tages hensyn til de implicitte transaktionsomkostninger, herunder eventuel væsentlig indvirkning på markedet af salg af aktiver med henblik på at imødekomme indløsningsordrerne. Disse implicitte transaktionsomkostninger skal estimeres efter bedste formåen.

2. Indløsningsgebyrer udtrykkes som en procentdel af bruttoindløsningsordrerne, som en pengeværdi eller som en kombination af disse to størrelser. Indløsningsgebyrernes størrelse vil kunne variere afhængigt af størrelsen af de enkelte indløsningsordrer.

3. I nærværende artikels stk. 1 samt artikel 5, 6 og 7 forstås ved eksplicitte transaktionsomkostninger omkostninger, der afholdes direkte af et investeringsinstitut i forbindelse med dets erhvervelse eller afhændelse af aktiver, som er stabile med hensyn til omkostningernes størrelse og kan kvantificeres forud for transaktionen. Disse omkostninger kan omfatte mæglergebyrer, handelsafgifter, skatter og afviklingsgebyrer.

Ved implicitte transaktionsomkostninger forstås omkostninger, der afholdes indirekte af investeringsinstituttet ved erhvervelse eller afhændelse af aktiver, og som primært er forbundet med kursspændet og indvirkningen på markedet. Disse implicitte transaktionsomkostninger kan variere afhængigt af typen af underliggende aktiver og markedsvilkårene.

Artikel 5

Swing pricing

1. Swing-faktoren skal inkludere de eksplicitte transaktionsomkostninger som omhandlet i artikel 4, stk. 3, første afsnit. Swing-faktoren skal, hvis det er relevant for investeringsinstituttets investeringsstrategi, tillige inkludere de i artikel 4, stk. 3, andet afsnit, omhandlede implicitte transaktionsomkostninger, herunder eventuel væsentlig indvirkning på markedet af køb eller salg af aktiver med henblik på at imødekomme de pågældende tegnings- eller indløsningsordrer. Disse implicitte transaktionsomkostninger skal estimeres efter bedste formåen.

2. Swing-faktoren udtrykkes som en procentdel af nettoværdien af andelene eller kapitalandelene i investeringsinstituttet.

3. Et investeringsinstitut kan anvende swing pricing, hvis der er forskel på værdien af henholdsvis indløsningsordrerne og tegningsordrerne (»full swing«), eller hvis forskellen overstiger en på forhånd fastsat aktiveringstærskel (»partial swing«). I begge tilfælde gælder det, at:

a) hvis forskellen på værdien af henholdsvis indløsningsordrerne og tegningsordrerne for en given handelsdato resulterer i nettoindløsning, skal swing-faktoren trækkes fra nettoværdien af andelene eller kapitalandelene i investeringsinstituttet

b) hvis forskellen på værdien af henholdsvis indløsningsordrerne og tegningsordrerne for en given handelsdato resulterer i nettotegning, skal swing-faktoren lægges til nettoværdien af andelene eller kapitalandelene i investeringsinstituttet.

4. Swing pricing vil kunne omfatte forskellige swing-faktorer, der afspejler forskellige aktiveringstærskler.

Artikel 6

Dual pricing

1. Et investeringsinstitut, der aktiverer dual pricing, skal til dette formål anvende en af følgende beregningsmetoder:

a) beregning af to nettoværdier:

   i) en nettotegningsværdi fastsat på grundlag af udbudskurserne på de aktiver, investeringsinstituttet besidder

   ii) en nettotegningsværdi beregnet på grundlag af budkurserne på de aktiver, investeringsinstituttet besidder

b) beregning af én enkelt nettoværdi for både indskydende og indløsende investorer.

2. For begge de i stk. 1 omhandlede beregningsmetoder gælder det, at de likviditetsomkostninger, som nettoværdien pr. andel eller kapitalandel justeres med, skal inkludere de anslåede eksplicitte transaktionsomkostninger som omhandlet i artikel 4, stk. 3, første afsnit. Likviditetsomkostningerne skal, hvis det er relevant for investeringsinstituttets investeringsstrategi, tillige inkludere de i artikel 4, stk. 3, andet afsnit, omhandlede implicitte transaktionsomkostninger, herunder eventuel væsentlig indvirkning på markedet af køb eller salg af aktiver med henblik på at imødekomme de pågældende tegnings- eller indløsningsordrer. Disse implicitte transaktionsomkostninger skal estimeres efter bedste formåen.

Artikel 7

Anti-dilution-opkrævninger

1. Anti-dilution-opkrævninger skal inkludere de anslåede eksplicitte transaktionsomkostninger som omhandlet i artikel 4, stk. 3, første afsnit. Anti-dilution-opkrævninger skal, hvis det er relevant for investeringsinstituttets investeringsstrategi, tillige inkludere de i artikel 4, stk. 3, andet afsnit, omhandlede implicitte transaktionsomkostninger, herunder eventuel væsentlig indvirkning på markedet af køb eller salg af aktiver med henblik på at imødekomme de pågældende tegnings- eller indløsningsordrer. Disse implicitte transaktionsomkostninger skal estimeres efter bedste formåen.

2. Anti-dilution-opkrævninger udtrykkes som et af følgende:

a) en procentdel af tegnings- eller indløsningsordrerne

b) en pengeværdi.

3. Et investeringsinstitut kan aktivere anti-dilution-opkrævninger, hvis det på en given dato gælder, at:

a) den samlede værdi af indløsningsordrer overstiger værdien af tegningsordrer, hvilket resulterer i nettoindløsning

b) den samlede værdi af tegningsordrer overstiger værdien af indløsningsordrer, hvilket resulterer i nettotegning.

Med henblik på litra a) trækkes anti-dilution-opkrævningen fra det beløb, der udbetales til indløsende investorer.

Med henblik på litra b) foretages anti-dilution-opkrævningen hos indskydende investorer.

Artikel 8

Indløsning i naturalier

1. Indløsning i naturalier svarer til overførsel af aktiver, der besiddes af investeringsinstituttet, i stedet for kontanter, til indløsende investorer til imødekommelse af indløsningsordrer. Overførslen af aktiver til investorer kan ske direkte eller indirekte via formidlere.

2. Levering af alle eller dele af de underliggende værdipapirer, der besiddes af eller opbevares på vegne af et børshandlet investeringsinstitut, til en godkendt deltager eller prisstiller i forbindelse med det børshandlede investeringsinstituts almindelige handelsaktiviteter med henblik på at imødekomme indløsningsordrer, betragtes ikke som aktivering af indløsning i naturalier som omhandlet i punkt 8 i bilag IIA til direktiv 2009/65/EF.

Artikel 9

Side pockets

1. En side pocket kan bestå af et af følgende:

a) en særlig andelsklasse i investeringsinstituttet etableret med det specifikke formål at gennemføre regnskabsmæssig adskillelse af aktiver, hvis økonomiske eller juridiske karakteristika på grund af ekstraordinære omstændigheder har ændret sig væsentligt eller er blevet usikre i forhold til det pågældende investeringsinstituts øvrige aktiver (»regnskabsmæssig adskillelse«)

b) et separat investeringsinstitut etableret med det specifikke formål at adskille aktiver, hvis økonomiske eller juridiske karakteristika på grund af ekstraordinære omstændigheder har ændret sig væsentligt eller er blevet usikre, fra det pågældende investeringsinstituts øvrige aktiver (»fysisk adskillelse«).

2. Ved anvendelse af den i stk. 1, litra a), omhandlede side pocket udføres ny(e) tegning, tilbagekøb og indløsning i andre andelsklasser end den, der specifikt er afsat til den pågældende side pocket, på grundlag af investeringsinstituttets nettoværdi, beregnet efter fradrag af de aktiver, der er omfattet af den regnskabsmæssige adskillelse.

Side pocket-andelsklassen skal være lukket for tegning, tilbagekøb og indløsning.

3. Hvis et investeringsinstitut aktiverer en side pocket som omhandlet i stk. 1, litra b), forbliver de aktiver, hvis økonomiske eller juridiske karakteristika på grund af ekstraordinære omstændigheder har ændret sig væsentligt eller er blevet usikre, i det oprindelige investeringsinstitut, mens de øvrige aktiver overføres til et nyt investeringsinstitut eller via en fusion overføres til et eksisterende investeringsinstitut i overensstemmelse med kravene i kapitel VI i direktiv 2009/65/EF.

Det oprindelige investeringsinstitut skal være lukket for tegning, tilbagekøb og indløsning og afvikles. Det nye investeringsinstitut skal godkendes og forvaltes i overensstemmelse med det oprindelige investeringsinstituts investeringsstrategi.

4. Ved etablering af en side pocket skal de enkelte investorer tildeles andele eller kapitalandele i den pågældende side pocket i overensstemmelse med deres respektive deltagelse i det oprindelige investeringsinstitut.

Artikel 10

Overgangsbestemmelse

Indtil den 16. april 2027 anses investeringsinstitutter, der er oprettet før den 16. april 2026, for at overholde denne forordning. Disse investeringsinstitutter kan dog vælge at være omfattet af denne forordning fra den 16. april 2026, forudsat at de underretter de kompetente myndigheder i deres hjemland herom.

Artikel 11

Ikrafttræden og anvendelse

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Den finder anvendelse fra den 16. april 2026.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den 17. november 2025.

På Kommissionens vegne
Ursula VON DER LEYEN
Formand