Euroopan unionin
virallinen lehti

FI
L-sarja

2026/466

27.2.2026

KOMISSION DELEGOITU ASETUS (EU) 2026/466,

annettu 17 päivänä marraskuuta 2025,

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY täydentämisestä maksuvalmiuden hoidon välineiden ominaisuudet täsmentävillä teknisillä sääntelystandardeilla

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen,

ottaa huomioon siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta 13 päivänä heinäkuuta 2009 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY ([1]) ja erityisesti sen 18 a artiklan 5 kohdan toisen alakohdan,

sekä katsoo seuraavaa:

(1) Sijoittajien suojelemiseksi ja heijastusvaikutusten hillitsemiseksi keskeytyksiä olisi sovellettava merkintöihin, takaisinostoihin ja lunastuksiin samanaikaisesti ja yhtä kauan.

(2) Olemassa olevien sijoittajien suojelemiseksi ja yhteissijoitusyritykseen tehtävien uusien sijoitusten hallitsemiseksi yhteissijoitusyrityksen olisi voitava rajoittaa merkintöjä samalla sallien edelleen takaisinostot ja lunastukset olemassa oleville sijoittajille (”soft closure”). Tällaista yhteissijoitusyrityksen soft closure -menettelyä ei kuitenkaan tulisi pitää direktiivin 2009/65/EY liitteessä II A tarkoitettuna maksuvalmiuden hoidon välineenä, koska sen tarkoituksena ei ole hallita maksuvalmiusriskejä tai reagoida lunastuspaineisiin markkinoiden stressitilanteissa.

(3) Yhteissijoitusyrityksen sijoitustavoitteet ja lunastuspolitiikka huomioon ottaen lunastusrajoituksen käyttöönottokynnys olisi määritettävä yhteissijoitusyrityksen tasolla. Kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojien yhteisön avointen rahastojen maksuvalmiusriskin hallintaa koskevien ohjeiden ([2]) mukaisesti lunastusrajoitusten käyttöönottokynnystä määritettäessä olisi otettava huomioon lunastustoimeksiantojen yhteenlaskettu netto- tai bruttomäärä yhteissijoitusyrityksen tasolla tietyn kaupankäyntipäivän osalta tai tiettynä ajanjaksona, ja käyttöönottokynnys olisi ilmaistava prosenttiosuutena yhteissijoitusyrityksen varojen nettoarvosta. Jos käyttöönottokynnys ylittyy, yhteissijoitusyrityksen olisi pystyttävä tekemään päätös ottaa lunastusrajoitukset käyttöön tai jatkaa lunastustoimeksiantojen toteuttamista ottaen huomioon sen maksuvalmius, markkinaolosuhteet ja sijoittajien etu.

(4) Jotta sijoittajien oikeudenmukainen kohtelu voidaan varmistaa, lunastusrajoituksia käyttöön ottavan yhteissijoitusyrityksen olisi voitava kohdella lunastustoimeksiantojen toteuttamatta jäänyttä osaa sijoittajille ilmoitettujen ennalta määritettyjen ehtojen perusteella. Näihin ehtoihin voi kuulua lunastustoimeksiantojen toteuttamatta jääneen osan automaattinen siirtäminen seuraavaan kaupankäyntipäivään joko siten, että se on etusijalla myöhempänä kaupankäyntipäivänä toimitettuihin lunastustoimeksiantoihin nähden, tai kyseisten toteuttamatta jääneiden lunastustoimeksiantojen peruuttaminen.

(5) Sijoittajien suojelemiseksi ja markkinoiden vakauden säilyttämiseksi stressiaikoina tai epätavallisen lunastustoiminnan aikana yhteissijoitusyritys voi ottaa käyttöön irtisanomisaikojen pidentämisen. Yhteissijoitusyrityksen sijoitustavoitteesta ja lunastuspolitiikasta riippuen pidennetty irtisanomisaika voi olla tietty määrä päiviä, viikkoja tai kuukausia taikka määrätty lunastuspäivää edeltävä päivämäärä. Vähimmäisirtisanomisaika, joka sijoittajien olisi annettava yhteissijoitusyritykselle osuuksiensa tai osakkeidensa lunastuksen yhteydessä, voi olla nolla, jos se on asianmukaista yhteissijoitusyrityksen sijoitusstrategian ja lunastuspolitiikan kannalta. Tällöin yhteissijoitusyrityksen olisi edelleen voitava valita ja tarvittaessa ottaa käyttöön irtisanomisaikojen pidentäminen pidentämällä irtisanomisaikaa yli nollan.

(6) Koska selvitysprosessi ei yleensä ole yhteissijoitusyrityksen määräysvallassa, sitä ei pitäisi sisällyttää jatkettuun irtisanomisaikaan.

([1]) EUVL L 302, 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, toukokuu 2025, https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD799.pdf.

(7) Sijoittajien suojelemiseksi ja yhteissijoitusyrityksen likvidin luonteen huomioon ottamiseksi irtisanomisaikojen pidentämisellä ei saisi olla vaikutusta yhteissijoitusyrityksen lunastusväliin.

(8) Kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojien järjestön avointen rahastojen maksuvalmiusriskin hallintaa koskevien ohjeiden mukaisesti ja jotta voidaan varmistaa, että merkinnöistä ja lunastuksista aiheutuvat likviditeettikustannukset eivät vaikuta haitallisesti yhteissijoitusyrityksen olemassa oleviin tai jäljellä oleviin sijoittajiin, arvioidut likviditeettikustannukset olisi perittävä merkitseviltä ja lunastavilta sijoittajilta diluutiosuojaa tarjoavien maksuvalmiuden hoidon välineiden (eli lunastusmaksujen, joustavan hinnoittelun, kaksoishinnoittelun ja diluutiosuojamaksujen) avulla. Likviditeettikustannukset koostuvat merkintöjen tai lunastusten suorista ja epäsuorista transaktiokustannuksista, mukaan lukien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Diluutiosuojaa tarjoavan maksuvalmiuden hoidon välineen käyttöön ottavan yhteissijoitusyrityksen olisi otettava huomioon arvioidut suorat transaktiokustannukset. Jos se on yhteissijoitusyrityksen sijoitusstrategian mukaista, yhteissijoitusyrityksen olisi otettava huomioon myös epäsuorat transaktiokustannukset, mukaan lukien lunastustoimeksiantojen toteuttamiseksi tehtävien omaisuuserien ostojen ja myyntien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Yhteissijoitusyrityksen kohde-etuuksien diversiteetti huomioon ottaen, jos epäsuorien transaktiokustannusten (mukaan lukien merkittävä markkinavaikutus) laskentaa varten tarvittavia tietoja ei ole saatavilla tai ne eivät ole luotettavia, kyseiset transaktiokustannukset olisi arvioitava parhaan kyvyn mukaan.

(9) Lunastavien sijoittajien aiheuttamien likviditeettikustannusten kattamiseksi osuudenhaltijoiden tai osakkeenomistajien olisi maksettava yhteissijoitusyritykselle osuuksien tai osakkeiden lunastuksen yhteydessä lunastusmaksuja. Soveltaessaan lunastusmaksuja yhteissijoitusyrityksen olisi voitava vähentää kyseiset lunastusmaksut lunastaville sijoittajille maksetusta rahamäärästä.

(10) Joustavan hinnoittelun ominaisuuksiin sisältyy se, että yhteissijoitusyrityksen olisi määritettävä joustotekijä, jota käytetään sen osuuksien tai osakkeiden nettoarvon mukauttamiseen. Jotta voidaan varmistaa, että kaikki merkitsevät ja lunastavat sijoittajat maksavat tai saavat saman hinnan ostaessaan tai lunastaessaan yhteissijoitusyrityksen osuuksia tai osakkeita, kyseisen yhteissijoitusyrityksen osuuksien tai osakkeiden julkistetun nettoarvon olisi oltava nettoarvo joustotekijän soveltamisen jälkeen.

(11) Sijoittajien oikeudenmukaisen kohtelun varmistamiseksi ja merkinnöistä tai lunastuksista aiheutuvien transaktiokustannusten diluutiovaikutusten lieventämiseksi yhteissijoitusyrityksellä, joka käyttää joustavaa hinnoittelua, olisi oltava oikeus mukauttaa osuuksiensa tai osakkeidensa nettoarvoa jokaisena kaupankäyntipäivänä (ns. täysi joustavuus) tai vain silloin, kun merkintöjen tai lunastusten nettomäärä ylittää ennalta määritetyn kynnysarvon (ns. osittainen joustavuus). Kummassakin joustavan hinnoittelun tyypissä jouston suunta (eli lisätäänkö joustotekijä yhteissijoitusyrityksen osuuksien tai osakkeiden nettoarvoon vai vähennetäänkö se siitä) määräytyy kaupankäyntipäivän nettopääomatoiminnan perusteella. Näin ollen sellaisen tietyn kaupankäyntipäivän osalta, jona on nettomääräisesti enemmän merkintöjä, joustotekijä olisi lisättävä yhteissijoitusyrityksen osuuksien tai osakkeiden nettoarvoon, jota tarkistetaan ylöspäin. Vastakkaisessa tapauksessa sellaisen tietyn kaupankäyntipäivän osalta, jona on nettomääräisesti enemmän lunastuksia, joustotekijä olisi vähennettävä yhteissijoitusyrityksen osuuksien tai osakkeiden nettoarvosta, jota tarkistetaan alaspäin. Jotta voidaan varmistaa sijoittajien oikeudenmukainen kohtelu ja helpottaa joustavan hinnoittelun käyttöä sekä normaaleissa että vaikeissa markkinaolosuhteissa, yhteissijoitusyritysten olisi voitava päättää kummankintyyppisten joustavien hintojen osalta käyttää joko yhtä joustotekijää tai soveltaa eri joustotekijöitä toimeksiantojen saldosta riippuen (ns. porrastettu toimintamalli) tai soveltaa muita mahdollisia vaihtoehtoja, yhdistetyt toimintamallit mukaan lukien.

(12) Kaksoishinnoittelun ominaisuuksissa olisi määritettävä sen laskemiseen käytettävä menetelmä. Yhteissijoitusyrityksen olisi harkittava sijoitusstrategioiden ja lunastuspolitiikkojen moninaisuuden huomioon ottamiseksi ja kansainvälisten suositusten mukaisesti kahta vaihtoehtoista kaksoishinnoittelun laskentamenetelmää joko laskemalla kaksi erillistä nettoarvoa omaisuuserien osto- ja myyntihinnoille tai asettamalla säädettävä vaihteluväli, joka perustuu osuuksien tai osakkeiden nettoarvoon.

(13) Jotta voidaan suojella yhteissijoitusyrityksen jäljellä olevia sijoittajia mahdollisten suurten merkintöjen tai lunastusten diluutiovaikutukselta, diluutiosuojamaksun käyttöön ottavan yhteissijoitusyrityksen olisi sovellettava kyseistä maksua lunastaviin sijoittajiin, kun lunastuksia on nettomääräisesti enemmän, ja merkitseviin sijoittajiin, kun merkintöjä on nettomääräisesti enemmän.

(14) Yhteissijoitusyrityksen olisi voitava ottaa käyttöön apporttina tehtävä lunastus estääkseen lunastustoimeksiannoista johtuvan suurten arvopaperimäärien myynnin, jos tällainen myynti todennäköisesti aiheuttaisi huomattavia transaktiokustannuksia ja markkinahintavaikutuksia osakkeenomistajille tai osuudenhaltijoille.

(15) Toimiluvan saaneet osapuolet ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU ([3]) 4 artiklan 1 kohdan 7 alakohdassa määritellyt markkinatakaajat suorittavat pörssilistattujen yhteissijoitusyritysten päivittäisen toiminnan kannalta keskeisiä toimintoja. Toimiluvan saaneiden osapuolten ja markkinatakaajien tehtäviä ovat pörssilistatun

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

yhteissijoitusyrityksen osuuksien tai osakkeiden ostaminen tai myyminen jälkimarkkinoilla, pörssilistatun yhteissijoitusyrityksen rahastoyhtiön avustaminen toimeksiantojen toteuttamisessa sekä jatkuvan maksuvalmiuden ja jälkimarkkinoiden kaupankäynnin varmistaminen. Kun kaikki tai osa pörssilistatun yhteissijoitusyrityksen hallussa olevista tai sen lukuun hallussa pidettävistä arvopapereista toimitetaan pörssilistatun yhteissijoitusyrityksen tavanomaisen kaupankäyntitoiminnan osana hyväksytyille osapuolille ja markkinatakaajille lunastustoimeksiantojen täyttämiseksi, tätä ei saisi pitää direktiivin 2009/65/EY liitteessä II A olevassa 8 kohdassa tarkoitettuna maksuvalmiuden hallinnan välineenä eli apporttina tehtävänä lunastuksena, koska tällainen toimi ei liity pörssilistatun yhteissijoitusyrityksen salkun maksuvalmiuden hoitoon.

(16) Jotta voidaan lieventää sellaisiin yhteissijoitusyritysten omaisuuseriin liittyviä likviditeettiriskejä, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, yhteissijoitusyrityksen olisi voitava ottaa käyttöön side pockets -järjestely käyttämällä kirjanpidollista erottelua tai fyysistä erottamista.

(17) Jos on yhteissijoitusyrityksen ja sen sijoittajien edun mukaista pitää side pockets -järjestely olemassa olevassa rahastorakenteessa, yhteissijoitusyrityksen olisi voitava luoda side pockets -järjestely käyttämällä kirjanpidollista erottelua. Tässä tapauksessa omaisuuserät, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, olisi kohdennettava yhteissijoitusyrityksen erityiseen osakelajiin.

(18) Jos on yhteissijoitusyrityksen edun mukaista erottaa fyysisesti omaisuuserät, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, yhteissijoitusyrityksen olisi voitava luoda side pockets -järjestely käyttämällä fyysistä erottamista. Tässä tapauksessa kyseiset omaisuuserät olisi säilytettävä alkuperäisessä yhteissijoitusyrityksessä, kun taas yhteissijoitusyrityksen ne omaisuuserät, jotka ovat vaikutusten ulkopuolella, olisi siirrettävä uuteen rahastoon.

(19) Jotta voidaan suojella sijoittajia ja vähentää leviämisriskiä yhteissijoitusyrityksen muihin osiin, side pockets -järjestelyt olisi suljettava merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten ulkopuolelle. Sijoittajien edun vuoksi yhteissijoitusyrityksen olisi kuitenkin voitava lopettaa side pockets -järjestely tai muuttaa se rahaksi ja jakaa kaikki tuotot lopullisille sijoittajille suhteessa niiden osuuteen side pockets -järjestelystä riippumatta siitä, luotiinko side pockets -järjestely kirjanpidollisen erottelun vai fyysisen erottamisen kautta.

(20) Jotta voidaan huolehtia oikeusvarmuudesta ja varmistaa johdonmukaisuus direktiivin 2009/65/EY kanssa, tämän asetuksen soveltamispäivän jälkeen perustettujen yhteissijoitusyritysten osalta tätä asetusta olisi sovellettava 16 päivästä huhtikuuta 2026. Tämän asetuksen noudattaminen edellyttää myös rahastoa koskevien asiakirjojen muuttamista sekä yhteissijoitusyritysten ja niiden rahastoyhtiöiden nykyisten prosessien ja teknisen infrastruktuurin päivittämistä, jotta ne tukevat valittujen maksuvalmiuden hoidon välineiden käyttöönottoa. Sen vuoksi on tarpeen säätää ennen tämän asetuksen soveltamispäivää perustetuille yhteissijoitusyrityksille yhden vuoden siirtymäajasta, jotta ne voivat mukautua uuteen järjestelmään. Kyseisten yhteissijoitusyritysten olisi kuitenkin saatava mahdollisuus päättää, että ne kuuluvat tämän asetuksen soveltamisalaan sen soveltamispäivästä eli 16 päivästä huhtikuuta 2026 alkaen.

(21) Tämä asetus perustuu teknisten sääntelystandardien luonnokseen, jonka Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen on toimittanut komissiolle.

(22) Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen on järjestänyt avoimen julkisen kuulemisen tämän asetuksen perustana olevista teknisten sääntelystandardien luonnoksista, analysoinut niihin mahdollisesti liittyviä kustannuksia ja hyötyjä sekä pyytänyt lausunnon Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1095/2010 ([4]) 37 artiklalla perustetulta arvopaperimarkkina-alan osallisryhmältä,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN ASETUKSEN:

1 artikla

Merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytys

1. Yhteissijoitusyrityksen on keskeytettävä merkinnät, takaisinostot ja lunastukset samanaikaisesti yhtä pitkäksi ajaksi ja kaikkien yhteissijoitusyrityksen sijoittajien osalta.

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

Yhteissijoitusyritys ei saa keskeyttää lunastuksia keskeyttämättä samalla merkintöjä ja takaisinostoja.

2. Merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytyksen on oltava väliaikainen, ja sen on rajoituttava tiukasti siihen ajanjaksoon, joka on tarpeen keskeyttämisen perusteena olevien poikkeuksellisten olosuhteiden korjaamiseksi, ja sen saa panna täytäntöön ainoastaan, jos se on asianmukaisesti perusteltua sijoittajien edut huomioon ottaen.

3. Jos yhteissijoitusyrityksellä on useita osakelajeja, merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytystä on sovellettava kyseisen yhteissijoitusyrityksen kaikkiin osakelajeihin.

2 artikla

Lunastusrajoitukset

1. Yhteissijoitusyrityksen, joka päättää ottaa käyttöön lunastusrajoituksia, on sovellettava niitä yhdenmukaisesti kaikkiin sijoittajiin.

2. Lunastusrajoituksella on oltava käyttöönottokynnys, jonka alapuolella lunastusrajoitusta ei voida ottaa käyttöön.

Käyttöönottokynnys on asetettava yhteissijoitusyrityksen tasolla, ja sitä on sovellettava tasapuolisesti kaikkiin yhteissijoitusyrityksen sijoittajiin.

3. Käyttöönottokynnyksen on täytettävät seuraavat ehdot:

a) sen on perustuttava yhteissijoitusyrityksen tietyn kaupankäyntipäivän osalta tai tiettynä ajanjaksona saamien lunastustoimeksiantojen yhteenlaskettuun netto- tai bruttomäärään;

b) se on ilmaistava osuutena yhteissijoitusyrityksen omaisuuserien nettoarvosta.

4. Yhteissijoitusyrityksen, joka päättää ottaa käyttöön lunastusrajoituksen, on toteutettava kaikkien sijoittajien tiettyä kaupankäyntipäivää koskevista lunastustoimeksiannoista pro rata -periaatteella vähintään käyttöönottokynnystä vastaava määrä.

3 artikla

Irtisanomisaikojen pidentäminen

1. Pidennetyn irtisanomisajan on katettava yhteissijoitusyrityksen lunastustoimeksiannon vastaanottamisen ja sen toteuttamisen välinen ajanjakso.

Pidennetty irtisanomisaika ei saa sisältää selvitysprosessiin tarvittavaa aikaa.

2. Irtisanomisajan pidentäminen ei saa vaikuttaa yhteissijoitusyrityksen lunastusväliin.

4 artikla

Lunastusmaksut

1. Lunastusmaksujen ennalta määritetyssä vaihteluvälissä on otettava huomioon arvioidut suorat transaktiokustannukset. Jos se on yhteissijoitusyrityksen sijoitusstrategian mukaista, lunastusmaksujen ennalta määritetyssä vaihteluvälissä on otettava huomioon myös epäsuorat transaktiokustannukset, mukaan lukien kyseisten lunastusten toteuttamiseksi tapahtuvien omaisuuserien myyntien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Nämä epäsuorat transaktiokustannukset on arvioitava parhaan kyvyn mukaan.

2. Lunastusmaksut on ilmaistava prosenttiosuutena lunastustoimeksiantojen bruttomäärästä tai rahallisena arvona tai näiden yhdistelmänä. Lunastusmaksujen suuruus saa vaihdella lunastustoimeksiannon koon mukaan.

3. Sovellettaessa tämän artiklan 1 kohtaa sekä 5, 6 ja 7 artiklaa suorilla transaktiokustannuksilla tarkoitetaan määrällisesti vakaita ja ennen transaktiota mitattavissa olevia kustannuksia, joita yhteissijoitusyritykselle aiheutuu suoraan sen hankkiessa tai luovuttaessa omaisuuseriä. Näihin kustannuksiin saa sisältyä välityspalkkioita, kaupankäyntimaksuja, veroja ja toimitusmaksuja.

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

5 artikla

Joustava hinnoittelu

1. Joustotekijän on sisällettävä 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetut arvioidut suorat transaktiokustannukset. Jos se on yhteissijoitusyrityksen sijoitusstrategian mukaista, joustotekijän on sisällettävä myös 4 artiklan 3 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitetut epäsuorat transaktiokustannukset, mukaan lukien merkintöjen tai lunastusten toteuttamiseksi tehtyjen omaisuuserien ostojen tai myyntien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Nämä epäsuorat transaktiokustannukset on arvioitava parhaan kyvyn mukaan.

2. Joustotekijä on ilmaistava prosenttiosuutena yhteissijoitusyrityksen osuuksien tai osakkeiden nettoarvosta.

3. Yhteissijoitusyritys saa soveltaa joustavaa hinnoittelua silloin, kun lunastustoimeksiantojen ja merkintätoimeksiantojen välillä on ero (täysi joustavuus), tai silloin, kun kyseinen ero ylittää ennalta määritellyn käyttöönottokynnyksen (osittainen joustavuus). Kummassakin tapauksessa

a) jos lunastustoimeksiantojen ja merkintätoimeksiantojen välinen ero johtaa tietyn kaupankäyntipäivän osalta siihen, että lunastuksia on nettomääräisesti enemmän, joustotekijä on vähennettävä yhteissijoitusyrityksen osuuksien tai osakkeiden nettoarvosta;

b) jos lunastustoimeksiantojen ja merkintätoimeksiantojen välinen ero johtaa tietyn kaupankäyntipäivän osalta siihen, että merkintöjä on nettomääräisesti enemmän, joustotekijä on lisättävä yhteissijoitusyrityksen osuuksien tai osakkeiden nettoarvoon.

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

6 artikla

Kaksoishinnoittelu

1. Yhteissijoitusyrityksen, joka ottaa käyttöön kaksoishinnoittelun, on käytettävä tätä tarkoitusta varten yhtä seuraavista laskentamenetelmistä:

a) kahden nettoarvon laskeminen:

   i) oma nettoarvo merkinnöille: määritetään yhteissijoitusyrityksen hallussa olevien omaisuuserien myyntihintojen perusteella;

   ii) oma nettoarvo lunastuksille: lasketaan yhteissijoitusyrityksen hallussa olevien omaisuuserien ostohintojen perusteella;

b) vain yhden nettoarvon laskeminen merkitseville ja lunastaville sijoittajille.

2. Kummassakin 1 kohdassa tarkoitetussa laskentamenetelmässä likviditeettikustannuksiin, joilla osuuden tai osakkeen nettoarvoa mukautetaan, on sisällytettävä 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetut arvioidut suorat transaktiokustannukset. Jos se on yhteissijoitusyrityksen sijoitusstrategian mukaista, näiden likviditeettikustannusten on sisällettävä myös 4 artiklan 3 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitetut epäsuorat transaktiokustannukset, mukaan lukien merkintöjen tai lunastusten toteuttamiseksi tehtyjen omaisuuserien ostojen tai myyntien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Nämä epäsuorat transaktiokustannukset on arvioitava parhaan kyvyn mukaan.

7 artikla

Diluutiosuojamaksu

1. Diluutiosuojamaksujen on sisällettävä 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetut arvioidut suorat transaktiokustannukset. Jos se on yhteissijoitusyrityksen sijoitusstrategian mukaista, diluutiosuojamaksujen on sisällettävä myös 4 artiklan 3 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitetut epäsuorat transaktiokustannukset, mukaan lukien merkintöjen tai lunastusten toteuttamiseksi tehtyjen omaisuuserien ostojen tai myyntien mahdolliset merkittävät markkinavaikutukset. Nämä epäsuorat transaktiokustannukset on arvioitava parhaan kyvyn mukaan.

2. Diluutiosuojamaksut ilmaistaan jommallakummalla seuraavista tavoista:

a) prosenttiosuutena merkintä- tai lunastustoimeksiannoista;

b) rahallisena arvona.

3. Yhteissijoitusyritys saa ottaa käyttöön diluutiosuojamaksuja, jos jonakin tiettynä kaupankäyntipäivänä

a) lunastustoimeksiantojen yhteenlaskettu määrä ylittää merkintätoimeksiantojen yhteenlasketun määrän, mikä tarkoittaa nettomääräisesti enemmän lunastuksia;

b) merkintätoimeksiantojen yhteenlaskettu määrä ylittää lunastustoimeksiantojen yhteenlasketun määrän, mikä tarkoittaa nettomääräisesti enemmän merkintöjä.

Sovellettaessa a alakohtaa diluutiosuojamaksu on vähennettävä lunastaville sijoittajille maksettavasta määrästä.

Sovellettaessa b alakohtaa diluutiosuojamaksu on veloitettava merkitseviltä sijoittajilta.

8 artikla

Apporttina tehtävät lunastukset

1. Apporttina tehtävän lunastuksen on vastattava yhteissijoitusyrityksen hallussa olevien omaisuuserien siirtämistä lunastaville sijoittajille käteisvarojen sijaan lunastustoimeksiantojen täyttämiseksi. Omaisuuserät saa siirtää sijoittajille suoraan tai välillisesti välittäjien kautta.

2. Kun kaikki tai osa pörssilistatun yhteissijoitusyrityksen hallussa olevista tai sen lukuun hallussa pidettävistä arvopapereista toimitetaan pörssilistatun yhteissijoitusyrityksen tavanomaisen kaupankäyntitoiminnan osana hyväksytylle osapuolelle ja markkinatakaajalle lunastustoimeksiantojen täyttämiseksi, tätä ei saa pitää direktiivin 2009/65/EY liitteessä II A olevassa 8 kohdassa tarkoitettuna, apporttina tehtävänä lunastuksena.

9 artikla

Side pockets -järjestelyt

1. Side pockets -järjestelyn saa toteuttaa seuraavilla tavoilla:

a) yhteissijoitusyrityksen erityinen osakelaji, joka on luotu, jotta omaisuuserät, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, voidaan kirjanpidossa erottaa kyseisen yhteissijoitusyrityksen muista omaisuuseristä (kirjanpidollinen erottelu);

b) erillinen yhteissijoitusyritys, joka on perustettu, jotta omaisuuserät, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, voidaan erottaa kyseisen yhteissijoitusyrityksen muista omaisuuseristä (fyysinen erottaminen).

2. Kun sovelletaan 1 kohdan a alakohdassa tarkoitettua side pockets -järjestelyä, muiden osakelajien kuin side pockets -järjestelyyn tarkoitetun osakelajin uudet merkinnät, takaisinostot ja lunastukset on tehtävä yhteissijoitusyrityksen osakkeiden nettoarvon perusteella, joka lasketaan sen jälkeen, kun omaisuuserät, joihin sovelletaan kirjanpidollista erottelua, on jätetty pois.

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

3. Kun yhteissijoitusyritys ottaa käyttöön 1 kohdan b alakohdassa tarkoitetun side pockets -järjestelyn, omaisuuserät, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai ovat muuttuneet epävarmoiksi poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi, on jätettävä alkuperäiseen yhteissijoitusyritykseen, kun taas muut omaisuuserät on siirrettävä uuteen yhteissijoitusyritykseen tai sulautumisen kautta jo olemassa olevaan yhteissijoitusyritykseen direktiivin 2009/65/EY VI luvussa säädettyjen vaatimusten mukaisesti.

Alkuperäinen yhteissijoitusyritys on suljettava merkitsemisten, takaisinostojen ja lunastusten ulkopuolelle, ja se on asetettava selvitystilaan. Uudelle yhteissijoitusyritykselle on hankittava toimilupa ja sitä on hoidettava alkuperäisen yhteissijoitusyrityksen sijoitusstrategian mukaisesti.

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

10 artikla

Siirtymäsäännös

Yhteissijoitusyritysten, jotka on perustettu ennen 16 päivää huhtikuuta 2026, on katsottava noudattavan tätä asetusta 16 päivään huhtikuuta 2027 saakka. Kyseiset yhteissijoitusyritykset saavat kuitenkin päättää kuulua tämän asetuksen soveltamisalaan 16 päivästä huhtikuuta 2026 edellyttäen, että ne ilmoittavat asiasta kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille.

11 artikla

Voimaantulo ja soveltaminen

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

Sitä sovelletaan 16 päivästä huhtikuuta 2026.

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

Tehty Brysselissä 17 päivänä marraskuuta 2025.

Komission puolesta
Puheenjohtaja
Ursula VON DER LEYEN