2026/466

2026.2.27.

A BIZOTTSÁG (EU) 2026/466 FELHATALMAZÁSON ALAPULÓ RENDELETE

(2025. november 17.)

a 2009/65/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a likviditáskezelési eszközök jellemzőit meghatározó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről

(EGT-vonatkozású szöveg)

AZ EURÓPAI BIZOTTSÁG,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre,

tekintettel az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról szóló, 2009. július 13-i 2009/65/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvre ([1]) és különösen annak 18a. cikke (5) bekezdésének második albekezdésére,

mivel:

(1) A befektetők védelme és az átgyűrűző hatások visszaszorítása érdekében a jegyzésekre, visszavásárlásokra és visszaváltásokra vonatkozó felfüggesztést egyidejűleg és azonos időtartamra kell alkalmazni.

(2) A meglévő befektetők védelme és az ÁÉKBV-kbe történő új befektetések áramlásának kezelése érdekében az ÁÉKBV-k számára lehetővé kell tenni, hogy korlátozzák a jegyzéseket, mindeközben továbbra is biztosítva a meglévő befektetők általi visszavásárlás és visszaváltás lehetőségét („soft closure", a forgalmazás részleges lezárása). A forgalmazásnak az ÁÉKBV általi ilyen részleges lezárása azonban nem minősülhet a 2009/65/EK irányelv IIA. mellékletében említett likviditáskezelési eszköznek, mivel nem a likviditási kockázatok kezelésének vagy a visszaváltási nyomás piaci stresszhelyzet idején való kezelésének célját szolgálja.

(3) Az ÁÉKBV befektetési célkitűzéseire és visszaváltási politikájára tekintettel a visszaváltási korlát aktiválásának küszöbértékét az ÁÉKBV szintjén kell meghatározni. Az Értékpapír-felügyeletek Nemzetközi Szervezetének a nyílt végű alapok likviditásikockázat-kezelésére vonatkozó iránymutatásával ([2]) összhangban a visszaváltási korlát aktiválási küszöbértékének meghatározásakor figyelembe kell venni az ÁÉKBV szintjén egy adott kereskedési napra vagy egy meghatározott időszakra vonatkozó visszaváltási megbízások összesített nettó vagy bruttó értékét, és az aktiválási küszöbértéket az ÁÉKBV nettó eszközértékének százalékos arányában kell kifejezni. Az aktiválási küszöbérték túllépése esetén az ÁÉKBV számára lehetővé kell tenni, hogy a likviditására, a piaci feltételekre és a befektetők érdekeire tekintettel döntsön a visszaváltási korlátok aktiválásáról vagy arról, hogy folytatja a visszaváltási megbízások végrehajtását.

(4) A befektetőkkel szembeni méltányos bánásmód biztosítása érdekében a visszaváltási korlátokat aktiváló ÁÉKBV számára lehetővé kell tenni, hogy a visszaváltási megbízások végre nem hajtott részét előre meghatározott és a befektetőkkel közölt feltételek alapján kezelje. Ezek a feltételek magukban foglalhatják a visszaváltási megbízások végre nem hajtott részének automatikus átvitelét a következő kereskedési napra – a későbbi kereskedési napon benyújtott visszaváltási megbízásokkal szembeni elsőbbség biztosításával vagy anélkül –, vagy e végre nem hajtott visszaváltási megbízások törlését.

(5) A befektetők védelme és a piaci stabilitás megőrzése érdekében stresszhelyzetben vagy szokatlan visszaváltási tevékenység idején az ÁÉKBV aktiválhatja a visszaváltási idő meghosszabbítását. Az ÁÉKBV befektetési célkitűzésétől és visszaváltási politikájától függően a meghosszabbított visszaváltási idő lehet meghatározott számú nap, hét vagy hónap, vagy a visszaváltás időpontját megelőző meghatározott időpont. Amennyiben az ÁÉKBV befektetési stratégiája és visszaváltási politikája szempontjából helyénvaló, a befektetők számára az ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek visszaváltásakor biztosított visszaváltási idő nulla is lehet. Az ÁÉKBV-nek ebben az esetben is rendelkeznie kell azon lehetőséggel, hogy a visszaváltási idő meghosszabbítása és adott esetben aktiválása mellett döntsön a nulla hosszúságú visszaváltási idő meghosszabbítása révén.

(6) mivel az elszámolási folyamatot általában nem az ÁÉKBV ellenőrzi, ez a folyamat nem vehető figyelembe a meghosszabbított visszaváltási időszak számításakor.

([1]) HL L 302., 2009.11.17., 32. o., 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* (Iránymutatás a nyílt végű alapok számára a likviditásikockázat-kezelésre vonatkozó ajánlások hatékony végrehajtásához), 2025. május, https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD799.pdf.

(7) A befektetők védelme és az ÁÉKBV likvid jellegének figyelembevétele érdekében a visszaváltási idő meghosszabbítása nem befolyásolhatja a visszaváltások gyakoriságát az ÁÉKBV-nél.

(8) Az Értékpapír-felügyeletek Nemzetközi Szervezetének a nyílt végű alapok likviditásikockázat-kezelésére vonatkozó iránymutatásával összhangban, valamint annak biztosítása érdekében, hogy az ÁÉKBV meglévő vagy fennmaradó befektetőit ne érintsék hátrányosan a jegyzések és visszaváltások által okozott likviditási költségek, a felhígulás elleni likviditáskezelési eszközöknek – nevezetesen a visszaváltási díjaknak, az ingaárazásnak, a kettős árazásnak és a felhígulás elleni védelem díjának – a likviditás becsült költségét a jegyző vagy visszaváltó befektetőkre kell terhelniük. A likviditási költségek a jegyzések vagy visszaváltások explicit és implicit ügyleti költségeiből állnak, beleértve a jelentős piaci hatásokat is. A felhígulás elleni likviditáskezelési eszközt aktiváló ÁÉKBV-nek figyelembe kell vennie a becsült explicit ügyleti költségeket. Amennyiben a befektetési stratégiája szempontjából helyénvaló, az ÁÉKBV-nek figyelembe kell vennie az implicit ügyleti költségeket is, beleértve a visszaváltási megbízások teljesítése érdekében történő eszközvásárlások vagy -eladások jelentős piaci hatását is. Az ÁÉKBV-k mögöttes eszközei sokféleségének figyelembevétele érdekében, amennyiben az implicit ügyleti költségek kiszámításához szükséges információk – beleértve a jelentős piaci hatást is – nem állnak rendelkezésre vagy nem megbízhatók, ezeket az ügyleti költségeket a legnagyobb gondosság elve alapján kell megbecsülni.

(9) A befektetői visszaváltások által generált likviditási költségek fedezése érdekében a befektetésijegy-tulajdonosoknak vagy részvényeseknek a befektetési jegyeik vagy részvényeik visszaváltásakor visszaváltási díjat kell fizetniük az ÁÉKBV-nek. A visszaváltási díjak alkalmazásakor az ÁÉKBV számára lehetővé kell tenni, hogy ezeket a visszaváltási díjakat levonhassa a visszaváltó befektetőknek fizetett összegből.

(10) Az ingaárazás egyik jellemzőjeként az ÁÉKBV-nek meg kell határoznia a befektetési jegyei vagy részvényei nettó eszközértékének kiigazítására alkalmazandó ingaárazási tényezőt. Annak biztosítása érdekében, hogy az ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek vásárlásakor vagy visszaváltásakor minden jegyző és visszaváltó befektető azonos árat fizessen vagy kapjon, az adott ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek közzétett nettó eszközértéke az ingaárazási tényező alkalmazása utáni nettó eszközérték.

(11) A befektetőkkel szembeni méltányos bánásmód biztosítása és a befektetői jegyzésekből vagy visszaváltásokból eredő ügyleti költségek által okozott felhígulási hatások enyhítése érdekében az ingaárazást alkalmazó ÁÉKBV-nek jogosultnak kell lennie arra, hogy minden egyes kereskedési napon kiigazítsa a befektetési jegyeinek vagy részvényeinek nettó eszközértékét (közismert nevén teljes ingaárazás), vagy csak akkor, ha a nettó jegyzések vagy visszaváltások meghaladják az előre meghatározott küszöbértéket (közismert nevén részleges ingaárazás). Az ingaárazás irányát (vagyis azt, hogy az ingaárazási tényezőt hozzáadják az ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek nettó eszközértékéhez vagy levonják abból) mindkét típus esetén a kereskedési nap nettó tőketevékenysége határozza meg. Ezért az olyan kereskedési napra vonatkozóan, amikor nettó jegyzés alakult ki, az ingaárazási tényezőt hozzá kell adni az ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek nettó eszközértékéhez, amelyet felfelé kell kiigazítani. Nettó visszaváltások esetében ellenben egy adott kereskedési napon az ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek nettó eszközértékét lefelé kell korrigálni, azaz abból le kell vonni az ingaárazási tényezőt. A befektetőkkel szembeni méltányos bánásmód biztosítása és mind a szokásos piaci feltételek mellett, mind a piaci stresszhelyzetben alkalmazott ingaárazás alkalmazásának megkönnyítése érdekében az ÁÉKBV számára mindkét típusú ingaárazás esetében lehetővé kell tenni, hogy saját döntése alapján egyetlen vagy – a nettó tőketevékenység méretétől függően – több ingaárazási tényezőt (közismert nevén többszintű megközelítést) vagy más lehetőségeket, többek között vegyes megközelítéseket alkalmazzon.

(12) A kettős árazás jellemzőinek ki kell térniük a számítási módszertanra. A befektetési stratégiák és visszaváltási politikák sokféleségének figyelembevétele érdekében és a nemzetközi ajánlásokkal összhangban az ÁÉKBV-nek két alternatív számítási módszert kell mérlegelnie a kettős árazás tekintetében: vagy két különálló nettó eszközértéket kell számolnia az eladási és a vételi árak alapján, vagy a befektetési jegyei vagy részvényei nettó eszközértéke körüli kiigazítható különbözetet kell meghatároznia.

(13) Annak érdekében, hogy az ÁÉKBV fennmaradó befektetőit megvédjék a potenciálisan nagy jegyzések vagy visszaváltások felhígulási hatásától, a felhígulás elleni védelem díját aktiváló ÁÉKBV-nek a díjat nettó visszaváltás esetén a visszaváltó befektetőkre, nettó jegyzés esetén pedig a jegyző befektetőkre kell alkalmaznia.

(14) Az ÁÉKBV számára lehetővé kell tenni, hogy aktiválja a természetbeni visszaváltást annak megakadályozása érdekében, hogy a visszaváltási megbízásokra válaszul jelentős értékpapírblokkokat értékesítsenek, amennyiben az ilyen értékesítés valószínűsíthetően jelentős ügyleti költségekkel és piaci árhatásokkal járna az ÁÉKBV befektetésijegy-tulajdonosai vagy részvényesei számára.

(15) Az engedéllyel rendelkező résztvevők és a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv ([3]) 4. cikke (1) bekezdésének 7. pontjában meghatározott árjegyzők a tőzsdén kereskedett ÁÉKBV-k napi működéséhez szükséges alapvető funkciókat látnak el. Az engedéllyel rendelkező résztvevők és az árjegyzők szerepe magában foglalja a

([3]) Az Európai Parlament és a Tanács 2014/65/EU irányelve (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 349. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj).

tőzsdén kereskedett ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek másodlagos piacon történő megszerzését vagy értékesítését, a tőzsdén kereskedett ÁÉKBV alapkezelő társaságának támogatását a megbízások végrehajtásában, valamint a folyamatos likviditás és a másodlagos piaci kereskedés biztosítását. A tőzsdén kereskedett ÁÉKBV szokásos kereskedési tevékenységének részeként a tőzsdén kereskedett ÁÉKBV által vagy nevében tartott, alapul szolgáló eszközöknek az engedélyezett résztvevők és az árjegyzők részére a visszaváltási megbízások teljesítése céljából részben vagy egészben történő átadása nem tekinthető a 2009/65/EK irányelv IIA. mellékletének 8. pontjában említett természetbeni visszaváltás mint likviditáskezelési eszköz aktiválásának, mivel az ilyen művelet nem kapcsolódik a tőzsdén kereskedett ÁÉKBV portfóliójának likviditáskezeléséhez.

(16) Az ÁÉKBV azon eszközeivel kapcsolatos likviditási kockázatok csökkentése érdekében, amelyek gazdasági vagy jogi jellemzői jelentősen megváltoztak, vagy kivételes körülmények miatt bizonytalanná váltak, az ÁÉKBV számára lehetővé kell tenni, hogy könyvelés szerinti elkülönítéssel vagy fizikai elkülönítéssel elkülönítetteszköz-számlákat aktiváljon.

(17) Amennyiben az ÁÉKBV és a befektetői érdekeinek az felel meg a legjobban, hogy az elkülönítetteszköz-számlát a meglévő alapstruktúrában tartsák, az ÁÉKBV számára lehetővé kell tenni, hogy könyvelés szerinti elkülönítéssel hozzon létre elkülönítetteszköz-számlát. Ebben az esetben azokat az eszközöket, amelyek gazdasági vagy jogi jellemzői jelentősen megváltoztak, vagy kivételes körülmények miatt bizonytalanná váltak, az ÁÉKBV külön befektetésijegy-sorozatába kell sorolni.

(18) Amennyiben az ÁÉKBV érdekeinek az felel meg a legjobban, ha fizikailag elkülöníti azokat az eszközöket, amelyek gazdasági vagy jogi jellemzői jelentősen megváltoztak, vagy kivételes körülmények miatt bizonytalanná váltak, az ÁÉKBV számára lehetővé kell tenni, hogy fizikai elkülönítés révén hozzon létre elkülönítetteszköz-számlát. Ebben az esetben az érintett eszközöknek az eredeti ÁÉKBV-ben kell maradniuk, míg az ÁÉKBV nem érintett eszközeit egy új alapba kell áthelyezni.

(19) A befektetők védelme és az ÁÉKBV többi részére való továbbterjedés kockázatának csökkentése érdekében az elkülönítetteszköz-számlákat le kell zárni a jegyzések, visszavásárlások és visszaváltások tekintetében. A befektetők érdekében azonban – függetlenül attól, hogy az elkülönítetteszköz-számla könyvelés szerinti elkülönítéssel vagy fizikai elkülönítéssel jött-e létre – lehetővé kell tenni az ÁÉKBV számára, hogy rendelkezzen az elkülönítetteszköz-számla felett vagy likvidálja azt, és az ebből esetlegesen befolyt bevételeket az elkülönítetteszköz-számlában való részesedésük arányában felossza a végső befektetők között.

(20) A jogbiztonság és a 2009/65/EK irányelvvel való összhang biztosítása érdekében az e rendelet alkalmazásának kezdőnapját követően létrehozott ÁÉKBV-k esetében ezt a rendeletet 2026. április 16-tól kell alkalmazni. Az e rendeletnek való megfelelés szükségessé teheti az alap dokumentációjának módosítását, valamint az ÁÉKBV-k és az azokat kezelő alapkezelő társaságok meglévő folyamatainak és technikai infrastruktúrájának aktualizálását a kiválasztott likviditáskezelési eszközök aktiválásának támogatása érdekében. Ezért egyéves átmeneti időszakot kell biztosítani az e rendelet alkalmazásának kezdőnapja előtt létrehozott ÁÉKBV-k számára annak érdekében, hogy alkalmazkodni tudjanak az új rendszerhez. Az említett ÁÉKBV-k számára mindazonáltal lehetővé kell tenni, hogy úgy döntsenek, hogy a rendelet alkalmazásának kezdőnapjától, azaz 2026. április 16-tól e rendelet hatálya alá tartoznak.

(21) Ez a rendelet az Európai Értékpapírpiaci Hatóság által a Bizottsághoz benyújtott szabályozástechnikai standardtervezeteken alapul.

(22) Az Európai Értékpapírpiaci Hatóság nyilvános konzultációt folytatott az e rendelet alapját képező szabályozástechnikai standardtervezetekről, elemezte az esetleges kapcsolódó költségeket és hasznot, továbbá kikérte az 1095/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet ([4]) 37. cikkével összhangban létrehozott Értékpapírpiaci Érdekképviseleti Csoport tanácsát,

ELFOGADTA EZT A RENDELETET:

1. cikk

A jegyzések, visszavásárlások és visszaváltások felfüggesztése

(1) Az ÁÉKBV a jegyzéseket, a visszavásárlásokat és a visszaváltásokat egyidejűleg, azonos időszakra és az ÁÉKBV valamennyi befektetőjére nézve függeszti fel.

([4]) Az Európai Parlament és a Tanács 1095/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapírpiaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 331., 2010.12.15., 84. o., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

Az ÁÉKBV nem függesztheti fel a visszaváltásokat a jegyzések és visszavásárlások egyidejű felfüggesztése nélkül.

(2) A jegyzések, visszavásárlások és visszaváltások felfüggesztésének ideiglenesnek kell lennie, szigorúan a felfüggesztést indokoló kivételes körülmények kezeléséhez szükséges időtartamra kell korlátozódnia, és a felfüggesztés csak akkor alkalmazható, ha ez a befektetők érdekeit szem előtt tartva kellően indokolt.

(3) A több befektetésijegy-sorozatú ÁÉKBV esetében a jegyzések, visszavásárlások és visszaváltások felfüggesztése az adott ÁÉKBV valamennyi befektetésijegy-sorozatára alkalmazandó.

2. cikk

Visszaváltási korlátok

(1) A visszaváltási korlátok aktiválása mellett döntő ÁÉKBV valamennyi befektetőre egységesen alkalmazza ezeket a visszaváltási korlátokat.

(2) A visszaváltási korláthoz aktiválási küszöbérték tartozik, amely alatt a visszaváltási korlát nem aktiválható.

Az aktiválási küszöbértéket az ÁÉKBV szintjén kell meghatározni, és azt az ÁÉKBV valamennyi befektetőjére egyformán kell alkalmazni.

(3) Az aktiválási küszöbérték:

a) az ÁÉKBV-hez egy adott kereskedési napra vagy egy meghatározott időszakra vonatkozóan beérkezett visszaváltási megbízások teljes nettó vagy bruttó értékén alapul;

b) az ÁÉKBV nettó eszközértékéhez viszonyított arányként fejezendő ki.

(4) A visszaváltási korlát aktiválása mellett döntő ÁÉKBV egy adott kereskedési napra vonatkozóan az összes befektetőtől érkezett visszaváltási megbízást arányosan hajtja végre, legalább az aktiválási küszöbérték szintjének megfelelő összegben.

3. cikk

A visszaváltási idő meghosszabbítása

(1) A meghosszabbított visszaváltási idő a visszaváltási megbízás ÁÉKBV-hez való beérkezése és a megbízás végrehajtása közötti időszakot fedi le.

A meghosszabbított visszaváltási idő nem foglalja magában az elszámolási folyamathoz szükséges időt.

(2) A visszaváltási idő meghosszabbítása nem befolyásolhatja a visszaváltások gyakoriságát az ÁÉKBV-nél.

4. cikk

Visszaváltási díjak

(1) A visszaváltási díjak előre meghatározott tartományának figyelembe kell vennie a becsült explicit ügyleti költségeket. Amennyiben az ÁÉKBV befektetési stratégiája szempontjából helyénvaló, a visszaváltási díjak előre meghatározott tartományának figyelembe kell vennie az implicit ügyleti költségeket is, beleértve a visszaváltások teljesítése érdekében végzett eszközértékesítések jelentős piaci hatását is. Ezeket az implicit ügyleti költségeket a legnagyobb gondosság elve alapján kell megbecsülni.

(2) A visszaváltási díjakat a bruttó visszaváltási megbízások százalékos arányaként vagy pénzben kifejezett értékként, vagy a kettő kombinációjaként kell kifejezni. A visszaváltási díjak mértéke a visszaváltási megbízás méretétől függően változhat.

(3) E cikk (1) bekezdésének, valamint az 5., 6. és 7. cikknek az alkalmazásában az explicit ügyleti költségek az ÁÉKBV által az eszközök beszerzésével vagy elidegenítésével összefüggésben közvetlenül viselt stabil összegű és az ügylet előtt számszerűsíthető költségek. Ezek a költségek magukban foglalhatják az ügynöki díjakat, a kereskedési díjakat, az adókat és az elszámolási díjakat.

Az implicit ügyleti költségek az eszközök megszerzése vagy elidegenítése során az ÁÉKBV által közvetetten viselt olyan költségek, amelyek elsősorban a vételi és eladási ár közötti különbségből és a piaci hatásból erednek. Ezek az implicit ügyleti költségek a mögöttes eszközök típusától és a piaci feltételektől függően változhatnak.

5. cikk

Ingaárazás

(1) Az ingaárazási tényező magában foglalja a 4. cikk (3) bekezdésének első albekezdésében említett becsült explicit ügyleti költségeket. Amennyiben az ÁÉKBV befektetési stratégiája szempontjából helyénvaló, az ingaárazási tényező magában foglalja a 4. cikk (3) bekezdésének második albekezdésében említett implicit ügyleti költségeket is, beleértve a jegyzések vagy visszaváltások teljesítése érdekében végzett eszközvásárlások vagy -eladások jelentős piaci hatását is. Ezeket az implicit ügyleti költségeket a legnagyobb gondosság elve alapján kell megbecsülni.

(2) Az ingaárazási tényezőt az ÁÉKBV befektetési jegyei vagy részvényei nettó eszközértékének százalékos arányaként kell kifejezni.

(3) Az ÁÉKBV akkor alkalmazhat ingaárazást, ha különbség van a visszaváltási megbízások és a jegyzési megbízások között (teljes ingaárazás), vagy ha a különbség meghaladja az előre meghatározott aktiválási küszöbértéket (részleges ingaárazás). Mindkét esetben:

a) amennyiben egy adott kereskedési napon a visszaváltási megbízások és a jegyzési megbízások közötti különbség nettó visszaváltást eredményez, az ingaárazási tényezőt le kell vonni az ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek nettó eszközértékéből;

b) amennyiben egy adott kereskedési napon a visszaváltási megbízások és a jegyzési megbízások közötti különbség nettó jegyzéseket eredményez, az ingaárazási tényezőt hozzá kell adni az ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek nettó eszközértékéhez.

(4) Az ingaárazás az egyes aktiválási küszöbértékeknek megfelelő különböző ingaárazási tényezőket tartalmazhat.

6. cikk

Kettős árazás

(1) A kettős árazást aktiváló ÁÉKBV e célból a következő számítási módszerek egyikét alkalmazza:

a) két nettó eszközérték kiszámítása:

   i. az egyik a jegyzésekre vonatkozó nettó eszközérték, amelynek meghatározása az ÁÉKBV eszközeinek eladási ára alapján történik;

   ii. a másik a visszaváltásokra vonatkozó nettó eszközérték, amelynek meghatározása az ÁÉKBV eszközeinek vételi ára alapján történik;

b) egyetlen nettó eszközérték kiszámítása a jegyző és visszaváltó befektetőkre vonatkozóan.

(2) Az (1) bekezdésben említett mindkét számítási módszer esetében azok a likviditási költségek, amelyekkel az egy befektetési jegyre vagy részvényre jutó nettó eszközértéket kiigazítják, magukban foglalják a 4. cikk (3) bekezdésének első albekezdésében említett becsült explicit ügyleti költségeket. Amennyiben az ÁÉKBV befektetési stratégiája szempontjából helyénvaló, a likviditási költségek magukban foglalják a 4. cikk (3) bekezdésének második albekezdésében említett implicit ügyleti költségeket is, beleértve az e jegyzések vagy visszaváltások teljesítése érdekében végzett eszközvásárlások vagy -eladások jelentős piaci hatását is. Ezeket az implicit ügyleti költségeket a legnagyobb gondosság elve alapján kell megbecsülni.

7. cikk

A felhígulás elleni védelem díja

(1) A felhígulás elleni védelem díjai magukban foglalják a 4. cikk (3) bekezdésének első albekezdésében említett becsült explicit ügyleti költségeket. Amennyiben az ÁÉKBV befektetési stratégiája szempontjából helyénvaló, a felhígulás elleni védelem díjai magukban foglalják a 4. cikk (3) bekezdésének második albekezdésében említett implicit ügyleti költségeket is, beleértve az e jegyzések vagy visszaváltások teljesítése érdekében történő eszközvásárlások vagy -eladások jelentős piaci hatását is. Ezeket az implicit ügyleti költségeket a legnagyobb gondosság elve alapján kell megbecsülni.

(2) A felhígulás elleni védelem díjainak kifejezése a következők egyikeként történik:

a) a jegyzési vagy visszaváltási megbízások százalékos arányaként;

b) pénzben kifejezett értékként.

(3) Az ÁÉKBV akkor aktiválhatja a felhígulás elleni védelem díjait, ha egy adott kereskedési napon:

a) a visszaváltási megbízások összesített összege meghaladja a jegyzési megbízásokét, ami nettó visszaváltást eredményez;

b) a jegyzési megbízások összesített összege meghaladja a visszaváltási megbízásokét, ami nettó jegyzéseket eredményez.

Az a) pont alkalmazásában a felhígulás elleni védelem díját le kell vonni a visszaváltó befektetőknek fizetett összegből.

A b) pont alkalmazásában a felhígulás elleni védelem díját fel kell számítani a jegyző befektetőknek.

8. cikk

Természetbeni visszaváltások

(1) Természetbeni visszaváltás esetén az ÁÉKBV a visszaváltási megbízásokat készpénzfizetés helyett az ÁÉKBV eszközeinek a visszaváltó befektetőkre történő átruházásával teljesíti. Az eszközök befektetőkre történő átruházása történhet közvetlenül vagy közvetítőkön keresztül, közvetett módon.

(2) A tőzsdén kereskedett ÁÉKBV szokásos kereskedési tevékenysége során a tőzsdén kereskedett ÁÉKBV által vagy nevében tartott, alapul szolgáló eszközök egy részének vagy egészének egy engedélyezett résztvevő vagy árjegyző számára a visszaváltási megbízások teljesítése céljából történő átadása nem tekinthető a 2009/65/EK irányelv IIA. mellékletének 8. pontjában említett természetbeni visszaváltás aktiválásának.

9. cikk

Elkülönítetteszköz-számlák

(1) Az elkülönítetteszköz-számla a következő formák egyikét öltheti:

a) az ÁÉKBV külön befektetésijegy-sorozata, amelyet kifejezetten azért hoztak létre, hogy a könyvelés szintjén elkülönítsék az adott ÁÉKBV egyéb eszközeitől azokat az eszközöket, amelyek gazdasági vagy jogi jellemzői jelentősen megváltoztak, vagy kivételes körülmények miatt bizonytalanná váltak (könyvelés szerinti elkülönítés);

b) külön ÁÉKBV, amelyet kifejezetten azért hoztak létre, hogy elkülönítsék az adott ÁÉKBV egyéb eszközeitől azokat az eszközöket, amelyek gazdasági vagy jogi jellemzői jelentősen megváltoztak, vagy kivételes körülmények miatt bizonytalanná váltak (fizikai elkülönítés).

(2) Az (1) bekezdés a) pontjában említett elkülönítetteszköz-számla alkalmazásában az elkülönítetteszköz-számlához rendelt befektetésijegy-sorozattól eltérő befektetésijegy-sorozatokban történő új jegyzéseket, visszavásárlásokat és visszaváltásokat az ÁÉKBV nettó eszközértéke alapján kell végrehajtani, amelyet a könyvelés szerinti elkülönítés hatálya alá tartozó eszközök kizárását követően kell kiszámítani.

Az elkülönítetteszköz-számlához rendelt befektetésijegy-sorozatot a jegyzések, visszavásárlások és visszaváltások tekintetében le kell zárni.

(3) Amennyiben az ÁÉKBV az (1) bekezdés b) pontjával összhangban aktivál elkülönítetteszköz-számlát, azon eszközök, amelyek gazdasági vagy jogi jellemzői jelentősen megváltoztak vagy kivételes körülmények miatt bizonytalanná váltak, az eredeti ÁÉKBV-ban maradnak, míg a többi eszközt új ÁÉKBV-ben kell áthelyezni, vagy pedig azokat a 2009/65/EK irányelv VI. fejezetében meghatározott követelményekkel összhangban egy meglévő ÁÉKBV-be való beolvadás útján át kell helyezni.

Az eredeti ÁÉKBV-t a jegyzések, visszavásárlások és visszaváltások tekintetében le kell zárni, és felszámolás alá kell vonni. Az új ÁÉKBV engedélyezésének és kezelésének az eredeti ÁÉKBV befektetési stratégiájával összhangban kell történnie.

(4) Az elkülönítetteszköz-számla létrehozásakor az elkülönítetteszköz-számlán lévő befektetési jegyeket vagy részvényeket az egyes befektetők számára az eredeti ÁÉKBV-ben való részesedésük arányában kell kiosztani.

10. cikk

Átmeneti rendelkezés

A 2026. április 16. előtt létrehozott ÁÉKBV-ket úgy kell tekinteni, hogy 2027. április 16-ig megfelelnek e rendeletnek. Ezek az ÁÉKBV-k azonban dönthetnek úgy, hogy 2026. április 16-tól e rendelet hatálya alá tartoznak, feltéve, hogy az ÁÉKBV értesíti erről a letelepedése szerinti tagállam hatáskörrel rendelkező hatóságait.

11. cikk

Hatálybalépés és alkalmazás

Ez a rendelet az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* való kihirdetését követő huszadik napon lép hatályba.

E rendeletet 2026. április 16-tól kell alkalmazni.

Ez a rendelet teljes egészében kötelező és közvetlenül alkalmazandó valamennyi tagállamban.

Kelt Brüsszelben, 2025. november 17-én.

a Bizottság részéről
az elnök
Ursula VON DER LEYEN