2026/466

27.2.2026

REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) 2026/466

tas-17 ta' Novembru 2025

li jissupplimenta d-Direttiva 2009/65/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji li jispeċifikaw il-karatteristiċi tal-għodod għall-ġestjoni tal-likwidità

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

IL-KUMMISSJONI EWROPEA,

Wara li kkunsidrat it-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea,

Wara li kkunsidrat id-Direttiva 2009/65/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-13 ta' Lulju 2009 dwar il-koordinazzjoni ta' liġijiet, regolamenti u dispożizzjonijiet amministrattivi fir-rigward tal-impriżi ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli (UCITS) ([1]), u b'mod partikolari l-Artikolu 18a(5), it-tieni subparagrafu tagħha,

Billi:

(1) Sabiex jiġu protetti l-investituri u jikkontrollaw effetti konsegwenzjali, jenħtieġ li sospensjoni tapplika simultanjament u għall-istess perjodu għal sottoskrizzjonijiet, xiri mill-ġdid u tifdijiet.

(2) Sabiex jiġu protetti l-investituri eżistenti u jiġi ġestit il-fluss ta' investimenti ġodda f'UCITS, din jenħtieġ li tkun tista' tirrestrinġi s-sottoskrizzjonijiet, filwaqt li tkompli tippermetti xiri mill-ġdid u tifdijiet minn investituri eżistenti ("soft closure"). Madankollu, jenħtieġ li tali soft closure ta' UCITS ma jikkwalifikax bħala għodda ta' ġestjoni tal-likwidità msemmija fl-Anness IIA tad-Direttiva 2009/65/KE, peress li ma jservix l-iskop tal-ġestjoni tar-riskji ta' likwidità jew tal-indirizzar tal-pressjoni tat-tifdija taħt kundizzjonijiet ta' stress fis-suq.

(3) Wara li jitqiesu l-objettivi tal-investiment u l-politiki ta' tifdija ta' UCITS, il-livelllimitu għall-attivazzjoni ta' restrizzjoni għat-tifdija għandu jiġi ddeterminat fil-livell tal-UCITS. F'konformità mal-gwida tal-Organizzazzjoni Internazzjonali tal-Kummissjonijiet tat-Titoli għall-ġestjoni tar-riskju tal-likwidità ta' fondi miftuħa ([2]), id-determinazzjoni tal-livell limitu ta' attivazzjoni tar-rrestrizzjonijiet għat-tifdija jenħtieġ li tqis l-ordnijiet aggregati netti jew grossi ta' tifdija fil-livell tal-UCITS għal data tan-negozjar partikolari jew fuq perjodu speċifikat u l-livell limitu ta' attivazzjoni jenħtieġ li jiġi espress bħala perċentwal tal-valur nett tal-assi tal-UCITS. Fejn jinqabeż il-livell limitu ta' attivazzjoni, jenħtieġ li UCITS tkun tista' tiddeċiedi li tattiva restrizzjonijiet għat-tifdija jew li xorta teżegwixxi ordnijiet ta' tifdija, filwaqt li tqis il-likwidità tagħha, il-kundizzjonijiet tas-suq u l-aħjar interessi tal-investituri.

(4) Sabiex jiġi żgurat trattament ġust tal-investituri, UCITS li tattiva restrizzjonijiet għat-tifdija jenħtieġ li tkun tista' tittratta l-parti mhux eżegwita tal-ordnijiet ta' tifdija abbażi ta' kundizzjonijiet predeterminati li jkunu ġew żvelati lill-investituri. Dawk il-kundizzjonijiet jistgħu jinkludu t-trasferiment awtomatiku tal-parti mhux eżegwita tal-ordnijiet ta' tifdija għad-data tan-negozjar li jmiss, bi prijorità fuq ordnijiet ta' tifdija jew mingħajrha, ippreżentati f'data tan-negozjar aktar tard, jew il-kanċellazzjoni ta' dawk l-ordnijiet ta' tifdija mhux eżegwiti.

(5) Sabiex tipproteġi lill-investituri u tippreserva l-istabbiltà tas-suq matul perjodi ta' stress jew attività ta' tifdija mhux tas-soltu, UCITS tista' tattiva l-estensjoni tal-perjodi ta' avviż. Skont l-objettiv tal-investiment u l-politika ta' tifdija tal-UCITS, il-perjodu ta' notifika estiż jista' jkun għadd speċifiku ta' jiem, ġimgħat, jew xhur, jew data fissa qabel id-data tat-tifdija. Fejn ikun xieraq għall-istrateġija ta' investiment u l-politika ta' tifdija tal-UCITS, il-perjodu minimu ta' notifika li l-investituri jenħtieġ li jagħtu lil UCITS meta jifdu l-unitajiet jew l-ishma tagħhom jista' jkun ugwali għal żero. F'dak il-każ, l-UCITS xorta jenħtieġ li tkun tista' tagħżel u, fejn xieraq, tattiva l-estensjoni tal-perjodi ta' avviż billi testendi l-perjodi ta' avviż lil hinn mill-perjodi ta' avviż ekwivalenti għal żero.

(6) Peress li l-proċess tas-saldu normalment ma jkunx ikkontrollat mill-UCITS, jenħtieġ li dak il-proċess ma jiġix inkluż fil-perjodu ta' avviż estiż.

([1]) ĠU L 302, 17.11.2009, p. 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, Mejju 2025, https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD799.pdf.

(7) Sabiex jiġu protetti l-investituri u titqies in-natura likwida tal-UCITS, l-estensjoni tal-perjodi ta' avviż jenħtieġ li ma jkollha l-ebda impatt fuq il-frekwenza tat-tifdija tal-UCITS.

(8) F'konformità mal-gwida tal-Organizzazzjoni Internazzjonali tal-Kummissjonijiet tat-Titoli għall-ġestjoni tar-riskju tal-likwidità ta' fondi miftuħa, u biex jiġi żgurat li l-investituri eżistenti jew li jifdal f'UCITS ma jiġux affettwati b'mod negattiv mill-kostijiet tal-likwidità kkawżati mis-sottoskrizzjonijiet u t-tifdijiet, jenħtieġ li, l-għodod għall-ġestjoni tal-likwidità kontra d-dilwizzjoni, jiġifieri t-tariffi tat-tifdija, l-aġġustar tal-valur nett, l-ipprezzar doppju u l-imposti kontra d-dilwizzjoni, jimponu fuq l-investituri li jissottoskrivu u li jifdu l-kost stmat tal-likwidità. Il-kostijiet tal-likwidità huma magħmula minn kostijiet tat-tranżazzjoni espliċiti u impliċiti ta' sottoskrizzjonijiet jew tifdijiet, inkluż kwalunkwe impatt sinifikanti fuq is-suq. Jenħtieġ li UCITS li tattiva għodda ta' ġestjoni tal-likwidità kontra d-dilwizzjoni tqis l-istima tal-kostijiet tat-tranżazzjoni espliċiti. Fejn xieraq għall-istrateġija ta' investiment tagħha, jenħtieġ li l-UCITS tqis ukoll il-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni, inkluż kwalunkwe impatt sinifikanti fuq is-suq taxxiri jew tal-bejgħ tal-assi biex tissodisfa l-ordnijiet ta' tifdija. Sabiex titqies id-diversità tal-assi sottostanti ta' UCITS, fejn l-informazzjoni għall-kalkolu tal-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni, inkluż l-impatt sinifikanti fuq is-suq, ma tkunx disponibbli jew affidabbli, dawk il-kostijiet tat-tranżazzjoni jenħtieġ li jiġu stmati fuq bażi tal-aħjar sforz.

(9) Sabiex jiġi kopert il-kost tal-likwidità ġġenerat mill-investituri li jifdu, jenħtieġ li t-tariffi tat-tifdija jitħallsu lill-UCITS mit-titolari ta' unitajiet jew mill-azzjonisti meta jifdu l-unitajiet jew l-ishma tagħhom. Meta tapplika tariffi ta' tifdija, jenħtieġ li UCITS tkun tista' tnaqqas dawk it-tariffi ta' tifdija mill-ammont ta' flus imħallsa lill-investituri li jifdu.

(10) Bħala karatteristika tal-aġġustar tal-valur nett, jenħtieġ li UCITS tiddetermina fattur tal-aġġustar li jrid jintuża biex jiġi aġġustat il-valur nett tal-assi tal-unitajiet jew l-ishma tagħha. Sabiex jiġi żgurat li l-investituri kollha li jissottoskrivu u li jifdu jħallsu jew jirċievu l-istess prezz meta jixtru jew jifdu unitajiet jew ishma f'UCITS, il-valur nett ippubblikat tal-assi tal-unitajiet jew tal-ishma ta' dik l-UCITS jenħtieġ li jkun il-valur nett tal-assi wara l-applikazzjoni tal-fattur tal-aġġustar.

(11) Sabiex jiġi żgurat trattament ġust tal-investituri u sabiex jiġu mmitigati l-effetti ta' dilwizzjoni kkawżati minn kostijiet tat-tranżazzjoni li jirriżultaw minn investituri li jissottoskrivu jew li jifdu, UCITS li tagħmel użu mill-aġġustar tal-valur nett jenħtieġ li jkollha d-dritt li taġġusta l-valur nett tal-assi tal-unitajiet jew l-ishma tagħha f'kull data tan-negozjar (magħruf b'mod komuni bħala "aġġustar totali") jew biss meta s-sottoskrizzjonijiet jew it-tifdijiet netti jkunu akbar minn livell limitu predeterminat (magħruf b'mod komuni bħala "aġġustar parzjali"). Taħt iż-żewġ tipi ta' aġġustar tal-valur nett, id-direzzjoni tal-valur nett (jiġifieri, jekk il-fattur tal-aġġustar huwiex miżjud mal-valur nett jew imnaqqas mill-assi ta' unitajiet jew ishma tal-UCITS) hija determinata mill-attività kapitali netta tad-data tan-negozjar. Għalhekk, għal data partikolari ta' negozjar mas-sottoskrizzjonijiet netti, il-fattur tal-aġġustar għandu jiżdied mal-valur nett tal-assi tal-unitajiet jew l-ishma tal-UCITS li se jiġu aġġustati 'l fuq. Fil-każ oppost, għal data partikolari ta' negozjar bit-tifdijiet netti, jenħtieġ li fattur tal-aġġustar jitnaqqas mill-valur nett tal-assi tal-unitajiet jew l-ishma tal-UCITS li se jiġu aġġustati 'l isfel. Sabiex jiġi żgurat trattament ġust tal-investituri u jiġi ffaċilitat l-użu tal-aġġustar tal-valur nett f'kundizzjonijiet tas-suq kemm normali kif ukoll taħt stress, fiż-żewġ tipi ta' aġġustar tal-valur nett, l-UCITS jenħtieġ li tkun tista' tiddeċiedi li jkollha fattur tal-aġġustar uniku jew li tapplika fatturi ta' varjazzjoni skont id-daqs tal-attività kapitali netta (b'mod komuni imsejjaħ "approċċ f'diversi livelli") jew li tapplika possibbiltajiet oħra, inklużi approċċi mħallta.

(12) Il-karatteristiċi tal-ipprezzar doppju għandhom jindirizzaw il-metodoloġija tal-kalkolu tiegħu. Sabiex titqies id-diversità tal-istrateġiji ta' investiment u l-politiki ta' tifdija, u f'konformità mar-rakkomandazzjonijiet internazzjonali, UCITS jenħtieġ li tikkunsidra żewġ metodoloġiji ta' kalkolu alternattivi għall-ipprezzar doppju billi tikkalkula jew żewġ valuri netti tal-assi distinti li jinkorporaw assi bi prezzijiet tad-domanda u tal-offerti rispettivament jew billi tistabbilixxi firxa aġġustabbli madwar il-valur nett tal-assi tal-unitajiet jew tal-ishma tagħha.

(13) Sabiex l-investituri li jifdal fl-UCITS jiġu protetti mill-impatt ta' dilwizzjoni ta' sottoskrizzjonijiet jew tifdijiet potenzjalment kbar, jenħtieġ li UCITS li jattiva l-imposta kontra d-dilwizzjoni japplika dik l-imposta għall-investituri li jifdu f'każ ta' tifdijiet netti u għall-investituri li jissottoskrivu f'każ ta' sottoskrizzjonijiet netti.

(14) Jenħtieġ li UCITS tkun tista' tattiva t-tifdija in natura biex tipprevjeni l-bejgħ ta' blokok imdaqqsa ta' titoli b'rispons għal ordnijiet ta' tifdija, fejn tali bejgħ x'aktarx jirriżulta f'kostijiet sinifikanti tat-tranżazzjoni u impatti sinifikanti fuq il-prezzijiet tas-suq għall-azzjonisti jew it-titolari ta' unitajiet tagħha.

(15) Il-parteċipanti awtorizzati, u l-ġeneraturi tas-suq kif definiti fl-Artikolu 4(1), il-punt (7), tad-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([3]) iwettqu funzjonijiet essenzjali għall-operazzjonijiet ta' kuljum tal-UCITS innegozjati fil-borża. Ir-rwol tal-parteċipanti awtorizzati u tal-ġeneraturi tas-suq jinkludi l-akkwist jew il-bejgħ ta'

([3]) Id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj).

unitajiet jew ishma ta' UCITS innegozjata fil-borża fis-suq sekondarju, l-assistenza lill-kumpanija maniġerjali tal-UCITS innegozjata fil-borża fl-eżekuzzjoni tal-ordnijiet, u l-iżgurar tal-likwidità kontinwa u n-negozjar fis-suq sekondarju. Bħala parti mill-attività ta' negozjar regolari ta' UCITS innegozjata fil-borża, il-konsenja sħiħa jew parzjali tat-titoli sottostanti miżmuma minn UCITS, jew UCITS innegozjata fil-borża lil parteċipanti awtorizzati u ġeneraturi tas-suq biex jissodisfaw l-ordni ta' tifdija jenħtieġ li ma titqiesx bħala attivazzjoni tal-għodda ta' tifdija in natura msemmija fil-punt 8 tal-Anness IIA tad-Direttiva 2009/65/KE, peress li tali operazzjoni ma tirrigwardax il-ġestjoni tal-likwidità tal-portafoll ta' UCITS innegozjata fil-borża.

(16) Sabiex jittaffew ir-riskji tal-likwidità b'rabta mal-assi tal-UCITS li għalihom il-karatteristiċi ekonomiċi jew legali nbidlu b'mod sinifikanti jew saru inċerti minħabba ċirkostanzi eċċezzjonali, UCITS jenħtieġ li tkun tista' tattiva side pockets permezz ta' segregazzjoni kontabilistika jew separazzjoni fiżika.

(17) Meta jkun fl-aħjar interess tal-UCITS u tal-investituri tagħha li jżommu s-side pocket fi ħdan l-istruttura tal-fond eżistenti, UCITS jenħtieġ li tkun tista' toħloq side pocket permezz ta' segregazzjoni kontabilistika. F'dak il-każ, l-assi li għalihom il-karatteristiċi ekonomiċi jew legali nbidlu b'mod sinifikanti jew saru inċerti minħabba ċirkostanzi eċċezzjonali jenħtieġ li jiġu allokati għal klassi tal-azzjonijiet ddedikata tal-UCITS.

(18) Meta jkun fl-aħjar interess tal-UCITS li tiżola fiżikament l-assi li għalihom il-karatteristiċi ekonomiċi jew legali jkunu nbidlu b'mod sinifikanti jew li jkunu saru inċerti minħabba ċirkostanzi eċċezzjonali, jenħtieġ li l-UCITS tkun tista' toħloq side pocket permezz ta' separazzjoni fiżika. F'dak il-każ, l-assi affettwati jenħtieġ li jibqgħu fl-UCITS oriġinali, filwaqt li l-assi mhux affettwati tal-UCITS jenħtieġ li jiġu ttrasferiti f'fond ġdid.

(19) Sabiex jiġu protetti l-investituri u jittaffa r-riskju ta' kontaġju għall-bqija tal-UCITS, jenħtieġ li jingħalqu s-side pockets għas-sottoskrizzjonijiet, ix-xiri mill-ġdid u t-tifdijiet. Madankollu, fl-interess tal-investituri, jenħtieġ li UCITS, irrispettivament minn jekk is-side pocket jinħoloqx permezz ta' segregazzjoni kontabilistika jew separazzjoni fiżika, tkun tista' tiddisponi mis-side pocket jew tillikwidah, u tqassam kwalunkwe rikavat lill-investituri finali b'mod proporzjonat għall-parteċipazzjoni tagħhom fis-side pocket.

(20) Sabiex jiġu żgurati ċ-ċertezza legali u l-konsistenza mad-Direttiva 2009/65/KE, għall-UCITS kostitwiti wara d-data tad-dħul fis-seħħ ta' dan ir-Regolament, jenħtieġ li dan ir-Regolament japplika mis-16 ta' April 2026. Il-konformità ma' dan ir-Regolament tkun teħtieġ ukoll bidliet fid-dokumentazzjoni tal-fond u aġġornament tal-proċessi eżistenti u tal-infrastruttura teknika tal-UCITS u tal-kumpaniji maniġerjali tagħhom biex jappoġġaw l-attivazzjoni tal-għodod magħżula għall-ġestjoni tal-likwidità. Għalhekk huwa meħtieġ li jiġi previst perjodu ta' tranżizzjoni ta' sena għall-UCITS kostitwiti qabel id-data tal-applikazzjoni ta' dan ir-Regolament biex dawk l-UCITS ikunu jistgħu jadattaw għar-reġim il-ġdid. Madankollu, jenħtieġ li dawk l-UCITS xorta jkollhom il-possibbiltà li jagħżlu li jkunu soġġetti għal dan ir-Regolament mid-data tal-applikazzjoni tiegħu, jiġifieri mis-16 ta' April 2026.

(21) Dan ir-Regolament huwa bbażat fuq l-abbozz ta' standards tekniċi regolatorji ppreżentati lill-Kummissjoni mill-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq.

(22) L-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq wettqet konsultazzjoni pubblika miftuħa dwar l-abbozzi tal-istandards tekniċi regolatorji li fuqhom huwa bbażat dan ir-Regolament, analizzat il-kostijiet u l-benefiċċji potenzjali relatati u talbet il-parir tal-Grupp tal-Partijiet Interessati tat-Titoli u s-Swieq stabbilit f'konformità mal-Artikolu 37 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([4]),

ADOTTAT DAN IR-REGOLAMENT:

Artikolu 1

Sospensjoni ta' sottoskrizzjonijiet, xiri mill-ġdid u tifdijiet

1. UCITS għandha tissospendi s-sottoskrizzjonijiet, ix-xiri mill-ġdid u t-tifdijiet simultanjament, għall-istess perjodu u għall-investituri kollha tal-UCITS.

([4]) Ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jħassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

UCITS ma għandhiex tissospendi t-tifdijiet mingħajr ma tissospendi simultanjament is-sottoskrizzjonijiet u x-xiri mill-ġdid.

2. Sospensjoni ta' sottoskrizzjonijiet, xiri mill-ġdid u tifdijiet għandha tkun temporanja, strettament limitata għall-perjodu meħtieġ biex jiġu indirizzati ċ-ċirkostanzi eċċezzjonali li jiġġustifikaw dik is-sospensjoni, u tista' tiġi implimentata biss meta tkun debitament ġustifikata, b'kont meħud tal-aħjar interessi tal-investituri.

3. Għal UCITS bi klassijiet tal-azzjonijiet multipli, is-sospensjoni tas-sottoskrizzjonijiet, ix-xiri mill-ġdid u t-tifdijiet għandha tapplika għall-klassijiet tal-azzjonijiet kollha ta' dik l-UCITS.

Artikolu 2

Restrizzjonijiet għat-tifdija

1. UCITS li tiddeċiedi li tattiva r-restrizzjonijiet għat-tifdija għandha tapplika dawk ir-restrizzjonijiet għat-tifdija b'mod uniformi għall-investituri kollha.

2. Restrizzjoni għat-tifdija għandu jkollha livell limitu ta' attivazzjoni li inqas minnu r-restrizzjoni għat-tifdija ma tkunx tista' tiġi attivata.

Il-livell limitu ta' attivazzjoni għandu jiġi stabbilit fil-livell tal-UCITS u għandu japplika b'mod ugwali għall-investituri kollha tal-UCITS.

3. Il-livell limitu ta' attivazzjoni għandu jkun:

(a) ibbażat fuq l-ordnijiet totali netti jew grossi ta' tifdija tal-UCITS riċevuti għal data ta' negozjar partikolari jew fuq perjodu speċifikat;

(b) espress bħala proporzjon għall-valur nett tal-assi tal-UCITS.

4. UCITS li tiddeċiedi li tattiva restrizzjoni għat-tifdija għandha teżegwixxi fuq bażi pro rata l-ordnijiet ta' tifdija mill-investituri kollha għal data partikolari ta' negozjar għal ammont li jikkorrispondi mill-inqas għal-livell limitu ta' attivazzjoni.

Artikolu 3

Estensjoni tal-perjodi ta' avviż

1. Il-perjodu ta' avviż estiż għandu jkopri l-perjodu bejn meta l-UCITS tirċievi l-ordni ta' tifdija u l-eżekuzzjoni tagħha.

Il-perjodu ta' notifika estiż ma għandux jinkludi ż-żmien meħtieġ għall-proċess ta' saldu.

2. L-estensjoni tal-perjodu ta' notifika ma għandu jkollha l-ebda impatt fuq il-frekwenza tat-tifdija tal-UCITS.

Artikolu 4

Tariffi ta' tifdija

1. Il-firxa predeterminata ta' tariffi ta' tifdija għandha tqis l-istima tal-kostijiet tat-tranżazzjoni espliċiti. Fejn xieraq għall-istrateġija ta' investiment tal-UCITS, il-firxa predeterminata ta' tariffi ta' tifdija għandha tqis ukoll il-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni, inkluż kwalunkwe impatt sinifikanti fuq is-suq tal-bejgħ tal-assi biex jiġu ssodisfati dawk it-tifdijiet. Dawk il-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni għandhom jiġu stmati abbażi tal-aħjar sforz.

2. It-tariffi ta' tifdija għandhom jiġu espressi bħala perċentwal tal-ordnijiet ta' tifdija gross jew bħala valur monetarju, jew taħlita tat-tnejn. Il-livell tat-tariffi ta' tifdija jista' jvarja skont id-daqs tal-ordni ta' tifdija.

3. Għall-finijiet tal-paragrafu 1 ta' dan l-Artikolu u l-Artikoli 5, 6 u 7, kostijiet espliċiti tat-tranżazzjoni għandhom ifissru kostijiet li huma direttament imġarrba minn UCITS għall-akkwist tagħha jew id-disponiment ta' assi li huma stabbli fl-ammont u kwantifikabbli qabel it-tranżazzjoni. Dawk il-kostijiet jistgħu jinkludu tariffi ta' senserija, imposti tan-negozjar, taxxi u tariffi tas-saldu.

kostijiet tat-tranżazzjoni impliċiti għandhom ifissru spejjeż imġarrba indirettament mill-UCITS mal-akkwist jew id-disponiment ta' assi, li primarjament jirriżultaw mill-firxa bejn it-talba u l-offerta u l-impatt fuq is-suq. Dawk il-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni jistgħu jvarjaw skont it-tip ta' assi sottostanti u l-kundizzjonijiet tas-suq.

Artikolu 5

Aġġustar tal-valur nett

1. Il-fattur tal-aġġustar għandu jinkludi l-istima tal-kostijiet tat-tranżazzjoni espliċiti kif imsemmi fl-Artikolu 4(3), l-ewwel subparagrafu. Fejn xieraq għall-istrateġija ta' investiment tal-UCITS, il-fattur tal-aġġustar għandu jinkludi wkoll il-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni msemmija fl-Artikolu 4(3), it-tieni subparagrafu, inkluż kwalunkwe impatt sinifikanti fuq is-suq tax-xiri jew tal-bejgħ tal-assi biex jiġu ssodisfati dawk is-sottoskrizzjonijiet jew it-tifdijiet. Dawk il-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni għandhom jiġu stmati abbażi tal-aħjar sforz.

2. Il-fattur tal-aġġustar għandu jiġi espress bħala perċentwal tal-valur nett tal-assi tal-unitajiet jew l-ishma tal-UCITS.

3. UCITS tista' tapplika aġġustar tal-valur nett fejn ikun hemm differenza bejn l-ordnijiet ta' tifdija u l-ordnijiet ta' sottoskrizzjoni ("aġġustar totali") jew meta d-differenza taqbeż il-livell limitu ta' attivazzjoni predefinit ("aġġustar parzjali"). Fi kwalunkwe każ:

(a) meta d-differenza bejn l-ordnijiet ta' tifdija u l-ordnijiet ta' sottoskrizzjoni għal data partikolari tan-negozjar tirriżulta f'tifdijiet netti, il-fattur tal-aġġustar għandu jitnaqqas mill-valur nett tal-assi tal-unitajiet jew tal-ishma tal-UCITS;

(b) fejn id-differenza bejn l-ordnijiet ta' tifdija u l-ordnijiet tas-sottoskrizzjonijiet għal data partikolari ta' negozjar tirriżulta f'sottoskrizzjonijiet netti, il-fattur tal-aġġustar għandu jiżdied mal-valur nett tal-assi tal-unitajiet jew l-ishma tal-UCITS.

4. L-ipprezzar tal-varjazzjoni jista' jinkludi fatturi ta' varjazzjoni differenti li jikkorrispondu għal livelli limiti ta' attivazzjoni differenti.

Artikolu 6

Ipprezzar doppju

1. UCITS li tattiva pprezzar doppju għandha għal dak l-għan tuża wieħed mill-metodi ta' kalkolu li ġejjin:

(a) kalkolu ta' żewġ valuri netti tal-assi:

(i) valur nett wieħed tal-assi għas-sottoskrizzjonijiet, iddeterminat fuq il-bażi tal-prezzijiet mitluba tal-assi miżmuma mill-UCITS;

(ii) valur nett wieħed tal-assi għat-tifdijiet, ikkalkulat fuq il-bażi tal-prezzijiet tal-offerti tal-assi miżmuma mill-UCITS;

(b) il-kalkolu tal-valur wieħed nett tal-assi għall-investituri li jissottoskrivu u li jifdu.

2. Għaż-żewġ metodi ta' kalkolu msemmija fil-paragrafu 1, il-kostijiet tal-likwidità li bihom jiġi aġġustat il-valur nett tal-assi għal kull unità jew sehem għandhom jinkludu l-istimi tal-kostijiet tat-tranżazzjoni espliċiti msemmija fl-Artikolu 4(3), l-ewwel subparagrafu. Meta jkun xieraq għall-istrateġija ta' investiment tal-UCITS, tali kostijiet tal-likwidità għandhom jinkludu wkoll il-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni msemmija fl-Artikolu 4(3), it-tieni subparagrafu, inkluż kwalunkwe impatt sinifikanti fuq is-suq tax-xiri jew tal-bejgħ tal-assi biex jiġu ssodisfati dawk is-sottoskrizzjonijiet jew it-tifdijiet. Dawk il-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni għandhom jiġu stmati abbażi tal-aħjar sforz.

Artikolu 7

Imposta kontra d-dilwizzjoni

1. L-imposti kontra d-dilwizzjoni għandhom jinkludu l-istimi tal-kostijiet tat-tranżazzjoni espliċiti msemmija fl-Artikolu 4(3), l-ewwel subparagrafu. Meta jkun xieraq għall-istrateġija ta' investiment tal-UCITS, l-imposti kontra d-dilwizzjoni għandhom jinkludu wkoll il-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni msemmija fl-Artikolu 4(3), it-tieni subparagrafu, inkluż kwalunkwe impatt sinifikanti fuq is-suq tax-xiri jew tal-bejgħ tal-assi biex jiġu ssodisfati dawk is-sottoskrizzjonijiet jew it-tifdijiet. Dawk il-kostijiet impliċiti tat-tranżazzjoni għandhom jiġu stmati abbażi tal-aħjar sforz.

2. L-imposti kontra d-dilwizzjoni għandhom jiġu espressi bħala waħda minn dawn li ġejjin:

(a) perċentwal tal-ordnijiet ta' sottoskrizzjoni jew tifdija;

(b) valur fi flus.

3. UCITS tista' tattiva imposti kontra d-dilwizzjoni meta f'data partikolari tan-negozjar:

(a) l-ammont aggregat ta' ordnijiet ta' tifdija jaqbeż dak ta' ordnijiet ta' sottoskrizzjoni, li jirriżulta f'tifdijiet netti;

(b) l-ammont aggregat ta' ordnijiet ta' sottoskrizzjoni jaqbeż dak tal-ordnijiet ta' tifdija, li jirriżulta f'sottoskrizzjonijiet netti.

Għall-finijiet tal-punt (a), l-imposta kontra d-dilwizzjoni għandha titnaqqas mill-ammont imħallas lill-investituri li jifdu.

Għall-finijiet tal-punt (b), l-imposta kontra d-dilwizzjoni għandha tiġi imposta fuq l-investituri sottoskritti.

Artikolu 8

Tifdijiet in natura

1. Tifdija in natura għandha tikkorrispondi mat-trasferiment ta' assi miżmuma mill-UCITS lill-investituri li jifdu minflok flus biex jissodisfaw l-ordnijiet ta' tifdija. It-trasferiment tal-assi lill-investituri jista' jkun dirett, jew indirett permezz ta' intermedjarji.

2. Il-konsenja, matul l-attivitajiet ta' negozjar regolari ta' UCITS innegozjata fil-borża, kompletament jew parzjalment ta' titoli sottostanti miżmuma mill-UCITS, jew f'isimha, innegozjata fil-borża lil parteċipant awtorizzat jew ġeneratur tas-suq biex tissodisfa l-ordnijiet ta' tifdija ma għandhiex titqies bħala attivazzjoni tat-tifdija in natura msemmija fil-punt 8 tal-Anness IIA tad-Direttiva 2009/65/KE.

Artikolu 9

Side pockets

1. Side pocket jista' jieħu waħda mill-forom li ġejjin:

(a) klassi tal-azzjonijiet ddedikata tal-UCITS maħluqa speċifikament biex timplimenta s-segregazzjoni kontabilistika tal-assi li l-karatteristiċi ekonomiċi jew legali tagħhom inbidlu b'mod sinifikanti jew saru inċerti minħabba ċirkostanzi eċċezzjonali mill-assi l-oħra ta' dik l-UCITS ("segregazzjoni kontabilistika");

(b) UCITS separata maħluqa speċifikament biex tissepara l-assi li l-karatteristiċi ekonomiċi jew legali tagħhom inbidlu b'mod sinifikanti jew saru inċerti minħabba ċirkostanzi eċċezzjonali mill-assi l-oħra ta' dik l-UCITS ("separazzjoni fiżika").

2. Għall-finijiet tas-side pocket imsemmi fil-paragrafu 1, il-punt (a), sottoskrizzjonijiet ġodda, xiri mill-ġdid fi klassijiet tal-azzjonijiet għajr il-klassijiet tal-azzjonijiet ddedikati għall-side-pocket għandhom jiġu eżegwiti abbażi tal-valur nett tal-assi tal-UCITS, li għandu jiġi kkalkolat wara li jiġu eskluży l-assi li huma soġġetti għas-segregazzjoni kontabilistika.

Il-klassi tal-azzjonijiet tas-side pocket għandha tkun magħluqa għas-sottoskrizzjonijiet, ix-xiri mill-ġdid u t-tifdijiet.

3. Meta UCITS tattiva side pocket kif imsemmi fil-paragrafu 1, il-punt (b), l-assi li l-karatteristiċi ekonomiċi jew legali tagħhom inbidlu b'mod sinifikanti jew saru inċerti minħabba ċirkostanzi eċċezzjonali għandhom jibqgħu fl-UCITS oriġinali, filwaqt li l-assi l-oħra għandhom jiġu ttrasferiti lil UCITS ġdida, jew għandhom jiġu ttrasferiti permezz ta' fużjoni f'UCITS eżistenti f'konformità mar-rekwiżiti stabbiliti fil-Kapitolu VI tad-Direttiva 2009/65/KE.

L-UCITS oriġinali għandha tingħalaq għas-sottoskrizzjonijiet u t-tifdijiet u għandha titpoġġa f'likwidazzjoni. L-UCITS il-ġdida għandha tiġi awtorizzata u ġestita f'konformità mal-istrateġija ta' investiment tal-UCITS oriġinali.

4. Mal-ħolqien ta' side pocket, kull investitur għandu jiġi allokat unitajiet jew ishma fis-side pocket fi proporzjon mal-parteċipazzjoni rispettiva tiegħu fl-UCITS oriġinali.

Artikolu 10

Dispożizzjoni tranżizzjonali

Sas-16 ta' April 2027, l-UCITS li kienu kostitwiti qabel is-16 ta' April 2026 għandhom jitqiesu konformi ma' dan ir-Regolament. Dawk l-UCITS jistgħu, madankollu, jagħżlu li jkunu soġġetti għal dan ir-Regolament mis-16 ta' April 2026, sakemm jinnotifikaw lill-awtoritajiet kompetenti tal-Istat Membru tad-domiċilju tagħhom b'dan.

Artikolu 11

Dħul fis-seħħ u applikazzjoni

Dan ir-Regolament għandu jidħol fis-seħħ fl-għoxrin jum wara dak tal-pubblikazzjoni tiegħu f'*Il-Ġurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea*.

Għandu japplika mis-16 ta' April 2026.

Dan ir-Regolament għandu jorbot fl-intier tiegħu u japplika direttament fl-Istati Membri kollha.

Magħmul fi Brussell, is-17 ta' Novembru 2025.

Għall-Kummissjoni
Il-President
Ursula VON DER LEYEN