

Suunised

Eurofondide ja mittekinniste alternatiivfondide likviidsuse juhtimise vahendite kohta

Sisukord

1.	Reguleerimisala	3
2.	Viited õigusaktidele, lühendid ja mõisted	4
2.1	Viited õigusaktidele	4
2.2	Lühendid	4
2.3	Mõisted	5
3.	Eesmärk	5
4.	Järgimis- ja teatamiskohustused	6
4.1.	Suuniste staatus	6
4.2.	Teatamisnõuded	7
5.	Suunised eurofondide ja mittekinniste alternatiivfondide likviidsuse juhtimise vahendite kohta	8
5.1	Suunised üldpõhimõtete kohta	8
5.2	Suunised kvantitatiivsete likviidsuse juhtimise vahendite kohta	9
5.2.1	Suunised märkimiste, tagasiostmistest ja tagasivõtmistest peatamise (edaspidi „peatamised“) kohta	9
5.2.2	Suunised tagasivõtmispiirangute kohta	10
5.2.3	Suunised etteteatamisaja pikendamise kohta	12
5.2.4	Suunised mitterahaliste tagasivõtmistest kohta	12
5.3	Suunised lahjendusvastaste vahendite kohta	13
5.3.1	Suunised tagasivõtmistasude kohta	14
5.3.2	Suunised kõikuva hinnakujunduse kohta	14
5.3.3	Suunised kahetise hinnakujunduse kohta	15
5.3.4	Suunised lahjendusvastase tasu kohta	15
5.4	Suunised kõrvalkontode kohta	16

1. Reguleerimisala

Kellele?

1. Suuniseid kohaldatakse pädevatele asutustele ja fondivalitsejatele.

Mis?

2. Suuniseid kohaldatakse seoses eurofondide direktiivi artikli 18a lõikega 2 ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi artikli 16 lõigetega 2b ja 2c.

Millal?

3. Suuniseid kohaldatakse eurofondide direktiivi artikli 18a lõikes 3 ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi artikli 16 lõikes 2g osutatud regulatiivsete tehniliste standardite kohaldamiskuupäeval.
4. Erandina esimesest lõigust kohaldatakse enne nimetatud lõigus osutatud kohaldamiskuupäeva eksisteerinud fondi suhtes käesolevaid suuniseid 12 kuud alates nimetatud kuupäevast.

2. Viited õigusaktidele, lühendid ja mõisted

2.1 Viited õigusaktidele

alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiiv	Direktiiv 2011/61/EL alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta, millega muudetakse direktiive 2003/41/EÜ ja 2009/65/EÜ ning määruseid (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 1095/2010 ¹
eurofondide direktiiv	Direktiiv 2009/65/EÜ vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeeringuks loodud ettevõtjaid (eurofondid) käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta ²
ESMA määrus	Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrus (EL) nr 1095/2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve), muudetakse otsust nr 716/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni otsus 2009/77/EÜ ³

2.2 Lühendid

ADL	lahjendusvastane tasu
ADT	lahjendusvastane vahend
AIF	alternatiivne investeerimisfond
AIFM	alternatiivse investeerimisfondi valitseja
eurofond	vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtja
LMT	likviidsuse juhtimise vahend
NAV	vara puhasväärtus

¹ ELT L 174, 1.7.2011, lk 1.

² ELT L 302, 17.11.2009, lk 32.

³ ELT L 331, 15.12.2010, lk 84.

2.3 Mõisted

erandlikud asjaolud	ettenägematud sündmused, tegevuskeskkonnad või regulatiivsed keskkonnad, mis mõjutavad oluliselt fondi võimet täita tavalisi äriefunktsioone, mis takistaksid ajutiselt fondivalitsejal täita bilansi kohustuste poolelt tulenevaid rahastamiskohustusi
fondivalitseja	<ul style="list-style-type: none">a) fondivalitseja, nagu on määratletud eurofondide direktiivi artikli 2 punkti 1 alapunktis b;b) äriühinguna asutatud fond, kes ei ole määranud fondivalitsejat, kellele on antud eurofondide direktiivi kohane tegevusluba, nagu on viidatud eurofondide direktiivi artikli 30 esimeses lõigus;c) alternatiivse investeerimisfondi valitseja (nagu on määratletud alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi artikli 4 punkti 1 alapunktis b), kes valitseb mittekinnist alternatiivfondi
lahjendusvastased vahendid	tagasivõtmistasud, kõikuv hinnakujundus, kahetine hinnakujundus, lahjendusvastased tasud
valitud likviidsuse juhtimise vahendid	likviidsuse juhtimise vahendid, mille on valinud fondivalitseja ning mis on loetletud eurofondide direktiivi IIA lisa punktides 2–8 ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi V lisa punktides 2–8: tagasivõtmispiirang, etteteatamisaja pikendamine, tagasivõtmistasu, kõikuv hinnakujundus, kahetine hinnakujundus, lahjendusvastane tasu, mitterahaline tagasivõtmine

3. Eesmärk

5. Käesolevad suunised avaldatakse volituste alusel, mis on sätestatud direktiivis, millega muudetakse alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi ja eurofondide direktiivi (Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2024/927⁴).

⁴ Euroopa Parlamendi ja nõukogu 13. märtsi 2024. aasta direktiiv (EL) 2024/927, millega muudetakse direktiive 2011/61/EL ja 2009/65/EÜ seoses ülesannete delegeerimise kokkulepete, likviidsusriski juhtimise, järelevalvelise aruandluse, depositeerimise-

Täpsemalt on eurofondide direktiivi artikli 18a lõikes 4 ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi artikli 16 lõikes 2h sätestatud, et ESMA koostab suunised eurofondidele ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejatele likviidsuse juhtimise vahendite valimise ja kalibreerimise kohta likviidsusrisiki juhtimise ja finantsstabiilsuse riskide maandamise eesmärgil.

6. Suunised põhinevad ka ESMA määruse artikli 16 lõikel 1.
7. Kuigi esmane vastutus likviidsuse juhtimise vahendite eest jääb eurofondide ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejatele, on käesolevate suuniste eesmärk kehtestada ühtsed, tõhusad ja tulemuslikud järelevalvetavad ning tagada liidu õiguse, eelkõige eurofondide direktiivi artikli 18a lõike 2 ning alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi artikli 16 lõigete 2b ja 2c ühine, ühetaoline ja järjepidev kohaldamine seoses likviidsuse juhtimise vahendite valimise, aktiveerimise ja kalibreerimisega.

4. Järgimis- ja teatamiskohustused

4.1. Suuniste staatus

8. Kooskõlas ESMA määruse artikli 16 lõikega 3 peavad pädevad asutused ja finantsturu osalised tegema kõik endast oleneva, et neid suuniseid järgida.
9. Pädevad asutused, kellele suunised kohalduvad, peaksid suuniseid järgima, lisades need oma riiklikesse õigus- ja/või järelevalveraamistikesse, nagu asjakohane, sh juhul, kui teatud suunised on suunatud peamiselt finantsturu osalistele. Sel juhul peavad pädevad asutused järelevalve kaudu tagama, et finantsturu osalised järgivad suuniseid.

ja hoidmisteenuste osutamise ning alternatiivsete investeerimisfondide poolt laenude väljastamisega (ELT L, 2024/927, 26.3.2024).

4.2. Teatamisnõuded

10. Pädevad asutused, kelle suhtes käesolevaid suuniseid kohaldatakse, peavad kahe kuu jooksul ESMA tõlgete avaldamisest ESMA-le teatama, kas nad järgivad suuniseid või kavatsevad hakata neid järgima, koos mittejärgimise põhjustega. Kui pädev asutus seda teadet nimetatud tähtajaks ei saada, peetakse teda suuniseid mittejärgivaks. Teate vorm on avaldatud ESMA veebilehel.
11. Finantsturu osalised ei pea teatama, kas nad järgivad käesolevaid suuniseid või mitte.

5. Suunised eurofondide ja mittekinniste alternatiivfondide likviidsuse juhtimise vahendite kohta

5.1 Suunised üldpõhimõtete kohta

12. Esmane vastutus likviidsusriski juhtimise ning likviidsuse juhtimise vahendite valimise, kalibreerimise, aktiveerimise ja deaktiveerimise eest jääb fondivalitsejale. Asjakohaste likviidsuse juhtimise vahendite valimisel peaksid fondivalitsejad nõuetekohaselt arvestama, et valitud likviidsuse juhtimise vahendid võimaldavad tõhusalt juhtida fondi likviidsusriski nii tavapärastes kui ka halvenenud turutingimustes ning valik on mitmesuguste asjaolude käsitlemiseks võimalikult ulatuslik.
13. Kooskõlas eurofondide direktiivi artikli 18a lõikega 2 ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi artikli 16 lõikega 2b peaksid fondivalitsejad eurofondide direktiivi IIA lisast ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi V lisast likviidsuse juhtimise vahendite valimisel hindama nende vahendite sobivust, arvestades kõiki asjakohaseid tegureid, sealhulgas vähemalt järgmist:
- a) fondi õiguslik struktuur ja selle ülesehitusega seotud eriomadused (nt börsil kaubeldavad fondid, investor- ja ühiseurofondi struktuur);
 - b) fondi investeerimisstrateegia ja investeerimispoliitika;
 - c) fondi tehingutingimused, muu hulgas etteteatamisaja minimaalne kestus, müügikeelu periood, arveldusperiood, tagasivõtmispoliitika ja tehingusagedus;
 - d) fondi ja selle alusvarade likviidsusprofiil, sealhulgas kõik eeldatavad likviidsusnõuded, võttes arvesse investorite tagasivõtmisi ja muid potentsiaalseid likviidsusriski allikaid fondi bilansi kohustuste poolelt (nt lisatagatise nõuded) tavapärastes ja halvenenud turutingimustes ning likviidsuse juhtimise vahendite aktiveerimise mõju fondi likviidsusprofiilile;
 - e) likviidsuse stressitestide tulemused;
 - f) fondi investoribaasi omadused;
 - g) fondi jaotuspoliitika;
 - h) mis tahes muud asjakohased tegevusliikud takistused ja raskused, mis võivad mõjutada teatavate likviidsuse juhtimise vahendite rakendamise teostatavust.

14. Kuigi eurofondide direktiivis ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivis nõutakse vähemalt kahe asjakohase likviidsuse juhtimise vahendi valimist eurofondide direktiivi IIA lisa ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi V lisa loeteludest, võivad valitsejad valida rohkem kui kaks likviidsuse juhtimise vahendit ja täiendavaid likviidsusmeetmeid, et tagada fondi üldine vastupanuvõime ja võime juhtida oma likviidsust nii tavapärastes kui ka halvenenud turutingimustes. Täiendavate likviidsuse juhtimise vahendite või likviidsusmeetmete valimisel peaksid fondivalitsejad hindama nende sobivust, arvestades kõiki asjakohaseid tegureid, sealhulgas vähemalt tegureid, mida nimetati eelmises punktis.
15. Kahe minimaalse kohustusliku likviidsuse juhtimise vahendi valimisel peaksid fondivalitsejad asjakohasel juhul kaalutlema vähemalt ühe kvantitatiivse likviidsuse juhtimise vahendi (tagasivõtmispiirangud, etteteatamisaja pikendamine) ja vähemalt ühe lahendusvastase vahendi (tagasivõtmistasud, kõikuv hinnakujundus, kahetine hinnakujundus, lahendusvastane tasu) valimise eeliseid, arvestades investeerimisstrateegiat, tagasivõtmispoliitikat ja fondi likviidsusprofiili ning turutingimusi, mille alusel võidakse likviidsuse juhtimise vahend aktiveerida. Sellega seoses võivad fondivalitsejad kaalutleda, kas valida üks likviidsuse juhtimise vahend, mida kasutada tavapärastes turutingimustes, ja üks likviidsuse juhtimise vahend, mida kasutada halvenenud turutingimustes.
16. Likviidsuse juhtimise vahendi(te) aktiveerimise kaalutlemisel peaksid fondivalitsejad hindama, kas aktiveerida likviidsuse juhtimise vahendid eraldi või koos täiendavate likviidsuse juhtimise vahendite või muude likviidsusmeetmetega.
17. Fondivalitsejad peaksid pädeva asutuse nõudmisel suutma tõendada, et valitud likviidsuse juhtimise vahendite aktiveerimine ja kalibreerimine on kõigi investorite parimates huvides ning on sobivad ja tõhusad, arvestades turutingimusi ja fondi asjakohaseid omadusi (nt likviidsusprofiil, alusvara liik, investoribaas).
18. Fondivalitsejad peaksid tagama, et saadud märkimis- ja tagasivõtmiskorraldusi käsitletakse nii, et investorid ei saaks kasu likviidsuse juhtimise vahendite aktiveerimise tõenäosuse teabest (nt tagasivõtmispiirangute korral võidakse saavutada aktiveerimiskünnised).

5.2 Suunised kvantitatiivsete likviidsuse juhtimise vahendite kohta

5.2.1 Suunised märkimiste, tagasiostmiste ja tagasivõtmiste peatamise (edaspidi „peatamised“) kohta

19. Fondivalitsejad peaksid kaalutlema peatamiste aktiveerimist üksnes erandlikel asjaoludel ja kui see on põhjendatud investorite huve silmas pidades. Mitteammendav

loetelu erandlikest asjaoludest, mille korral võib fondivalitseja kaalutleda peatamiste aktiveerimist, hõlmab järgmist: vara väärtuse hindamise raskused; suured likviidsusprobleemid (nt lisatagatise nõuete, olulise tagasivõtmise tõttu), mille korral võib alusvara müük põhjustada fondi jaoks likviidsusprobleeme (nt suured allahindlused vara müügil, allesjäänud investorite suur lahjendus); kriitilise tähtsusega küberintsident, mis mõjutab fondi, fondivalitseja ja/või fondi teenuste osutaja tegevussuutlikkust; ettenägematud turu sulgemised, kauplemispiirangud, kauplemiskohtade sulgemine; raske finants- ja/või poliitiline kriis; oluliste pettuste tuvastamine; loodusõnnetus.

20. Peatamised võivad hõlmata vara puhasväärtuse arvutamise peatamist, eriti kui väärtuse hindamine on ebakindel ja fondi(de) vara puhasväärtust ei ole võimalik arvutada. Muudel juhtudel ja võimaluse korral peaks fondivalitseja jätkama fondi varade hindamist ja avaldama vara puhasväärtuse, et tagada investoritele nõuetekohase teabe edastamine, sealhulgas asjaolu, et fond on suletud märkimisteks, tagasiostmisteks ja tagasivõtmisteks.
21. Kuigi mõnel juhul võib peatamisi aktiveerida ajal, mil fondivalitseja otsustab, kas fond likvideerida, peaksid fondivalitsejad tagama, et peatamised aktiveeritakse ainult ajutiselt (st eesmärgiga mitte fondi püsivalt peatada, vaid see teatud hetkel taas avada, või see likvideerida või aktiveerida vajaduse korral kõrvalkontod).
22. Fondivalitsejad peaksid kaalutlema asjakohaseid kalibreerimisi peatamiste korral, et hõlmata järgmist:
 - a) kriteeriumid, mille alusel hinnata ja jälgida tingimusi, mis ajendasid nende aktiveerimise;
 - b) peatamise otsuse ülevaatamise ja võimaliku ümber tegemise kriteeriumid ning seda õigustavate asjaolude muutumine.

5.2.2 Suunised tagasivõtmispiirangute kohta

23. Fondivalitsejad peaksid kaalutlema tagasivõtmispiirangute valimist kõigi fondide jaoks, sest kõik varad võivad halvenenud turutingimustes kannatada likviidsusprobleemide tõttu ja selle likviidsuse juhtimise vahendi aktiveerimine võib olla kasulik vältimaks peatamiste aktiveerimist.
24. Tagasivõtmispiirangute valikut peaksid kaalutlema eelkõige:
 - a) koondunud investoribaasiga fondide valitsejad, kus olulise suurusega tagasivõtmine võib põhjustada fondile likviidsusprobleeme ja mõjutada investoreid, eelkõige allesjäänud investoreid;

- b) selliste fondide valitsejad, mille vara võib olla vähelikviidne, olemuslikult mittelikviidne või muutuda halvenenud turutingimustes mittelikviidseks ja/või mille müük võib kesta kauem.
25. Fondivalitsejad peaksid kaalutlema tagasivõtmispiirangute aktiveerimist juhul, kui tagasivõtmise nõuded ületavad künnise. Tagasivõtmispiirangute aktiveerimine võib sobida vähem, kui fondil on väärtuse hindamise probleeme, mis juhul võib fondivalitseja kaalutleda muude likviidsuse juhtimise vahendite kasutamist (nt peatamised koos vara puhasväärtuse peatamisega).
26. Fondivalitsejad peaksid kalibreerima aktiveerimiskünnist, et tagada selle tõhus toimimine, nii et tagasivõtmispiirangut saaks aktiveerida alati, kui fondivalitsejal on vaja piirata tagasivõtmisi investorite parimates huvides. Sellise künnise kalibreerimisel peaksid fondivalitsejad võtma nõuetekohaselt arvesse järgmist:
- a) vara puhasväärtuse arvutamise sagedus;
 - b) fondi investeerimiseesmärk;
 - c) alusvarade likviidsus;
 - d) praegused turutingimused;
 - e) eeldatavad rahavood.
27. Fondivalitsejad ei tohiks piirata tagasivõtmispiirangute kasutamist seoses maksimaalse ajavahemikuga, mille jooksul neid võib kasutada (tagasivõtmispiirangu maksimaalne kestus), või maksimaalse ajaga, mille jooksul võib tagasivõtmise piiranguid aktiveerida (tagasivõtmispiirangute maksimaalne kasutamine), kui piirangu aktiveerimine on ajutine. Need küsimused peaks fondivalitseja otsustama iga juhtumi korral eraldi.

27.a Selliste alternatiivfondide valitsejad, kus ei ole jaeinvestoreid ja on piiratud arv kutselisi investoreid, peaksid kaalutlema investori tasandi tagasivõtmispiiranguid, kas eraldi või koos fondi tasandi piirangutega, et leevendada esimese tegutseja eelist.

5.2.3 Suunised etteteatamisaja pikendamise kohta

28. Fondivalitsejad peaksid kaalutlema etteteatamisaja pikendamise valikut kõigi fondide jaoks, kuid kuna see likviidsuse juhtimise vahend annab lisaaega alusvara likvideerimiseks, tuleks sellele likviidsuse juhtimise vahendile pöörata erilist tähelepanu seoses järgmisega:

- a) fondid, mille likviidsus võib halvenenud turutingimuste ajal eriti kergesti halveneda;
- b) alternatiivfondid, mis on investeerinud vähelikviidsetesse varadesse ning eelkõige kinnisvarasse ja erakapitali fondidesse, millel peaks juba olema sobiv tagasivõtmise sagedus, mis on kooskõlas nende varade likviidsuse tasemega tavapärastes turutingimustes.

29. Fondivalitsejad peaksid kaalutlema etteteatamisaja pikendamise aktiveerimist nii tavapärastes kui ka halvenenud turutingimustes, võttes arvesse, et see võib olla eriti kasulik teatud asjaolude, näiteks tagasivõtmise surve korral.

30. Fondivalitsejad peaksid hoolikalt hindama, kas etteteatamisaja pikendamise aktiveerimine on sobiv eurofondide jaoks tavapärastes turutingimustes, arvestades nende varade likviidsust ja investorite parimaid huve.

31. Tagasivõtmistaotluste arvu suurenemise vältimiseks peaksid fondivalitsejad hoolikalt kalibreerima etteteatamisaja pikendamise tähtaega, kaalutledes, kui kaua kestab alusvarade nõuetekohane likvideerimine investorite parimates huvides.

5.2.4 Suunised mitterahaliste tagasivõtmiste kohta

32. Mitterahaliste tagasivõtmiste valimisel peaksid fondivalitsejad arvestama järgmist:

- a) fondi struktuur;
- b) investorite koondumine;
- c) varade liigid ja
- d) kohaldatavad piirangud, mida kohaldatakse mitterahaliste tagasivõtmiste kasutamiseks üksnes kutselistele investoritele vastavalt eurofondide direktiivi artikli 18a lõikele 2 ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate direktiivi artikli 16 lõikele 2b.

5.3 Suunised lahjendusvastaste vahendite kohta

33. Fondivalitsejad peaksid investorite olulise lahjenduse ja esimese tegutseja võimaliku eelise leevendamiseks kaalutlema kõigi fondiliikide jaoks lahjendusvastaste vahendite valimist.
34. Fondivalitsejad peaksid hoolikalt hindama lahjendusvastaste vahendite aktiveerimise eri tasemeid fondi tasandil ning eelnevalt kehtestama ja korrapäraselt läbi vaatama asjakohased ja usaldusväärsed aktiveerimiskünnised, et vältida olulist lahjendavat mõju investoritele nii tavapärastes kui ka halvenenud turutingimustes sõltuvalt investeerimisstrateegiast, valitsetavatest varadest, suuruselt ja portfelli omadustest, hinnangulisest likviidsuskulust, investoriprofiilist, iga fondi likviidsusprofiilist ja varasematest rahavoogudest.
35. Fondivalitsejad peaksid arvestama, et lahjendusvastaste vahendite aktiveerimine võib olla teatud olukordades keerukam, näiteks kui turu likviidsus on piiratud ja/või kui väärtuse hindamine on ebakindel. Sellistel juhtudel võivad fondivalitsejad lisaks lahjendusvastastele vahenditele kaalutleda muude likviidsuse juhtimise vahendite kasutamist (nt kvantitatiivsed likviidsuse juhtimise vahendid).
36. Fondivalitsejad peaksid tagama, et lahjendusvastaste vahendite aktiveerimine ei mõjuta fondivalitseja kohustust hinnata kõiki varasid alati õiglaselt ja asjakohaselt.
37. Fondivalitsejad peaksid aktiveerima lahjendusvastased vahendid nii tavapärastes kui ka halvenenud turutingimustes, et kehtestada hinnangulised likviidsuskulud märkivatele ja/või tagasivõtvatele investoritele. Hinnanguline likviidsuskulu peaks:
 - a) sisaldama märkimiste, tagasiostmiste või tagasivõtmistega seotud otseseid tehingukulusid;
 - b) arvestama kaudseid tehingukulusid, sealhulgas varade ostu või müügi olulist turumõju, üksnes siis, kui see on investeerimisstrateegia jaoks asjakohane ja seda hinnatakse parimal võimalikul viisil; mõistlik sisend turumõju hindamiseks võiks olla sarnastes turutingimustes tehtud varasemate tehingute analüüsimine, et võrrelda korralduse andmise ajal kehtinud hinna ja lõpliku tehinguhinna erinevust;
 - c) põhinema algselt kuludel, mis on seotud kõigi portfelligarade proportsionaalse osa tehingutega (proportsionaalne käsitus), v.a kui see ei kajasta tegeliku likviidsuskulu õiglast hinnangut. Kui proportsionaalne käsitus ei kajasta likviidsuskulu õiglast hinnangut, võib hinnangut korrigeerida, et kajastada paremini eeldatavat likviidsuskulu, kui tehakse tehinguid valitud üksikosalustega portfellis. Fondivalitsejad võivad kaalutleda proportsionaalse kulu kasutamist

stressiolukorras, kui see on kõige asjakohasem leevendamaks võimalikku lahjenduse mõju allesjäänud investoritele.

38. Tagamaks, et lahjendusvastaste vahendite kalibreerimine kajastab tõhusalt hinnangulisi likviidsuskulusid, peaks fondivalitseja eelmise punkti kohaselt kalibreerimist korrapäraselt läbi vaatama ja vajaduse korral korrigeerima.
39. Fondivalitsejad peaksid asjaomase riikliku pädeva asutuse nõudmisel suutma tõendada, et lahjendusvastaste vahendite kalibreerimine on õiglane ja mõistlik nii tavapärastes kui ka halvenenud turutingimustes, arvestades investorite primaid huve.

5.3.1 Suunised tagasivõtmistasude kohta

40. Fondivalitsejad võivad kaalutleda tagasivõtmistasude valimist kõigi fondiliikide jaoks, kuid tagasivõtmistasud võivad olla kõige kasulikumad järgmiste fondide korral:
 - a) fondid, mis investeerivad varadesse, millel on fikseeritud, läbipaistvad ja/või prognoositavad tehingukulud, näiteks kinnisvarafirma tasud või notaritasud, ja/või millel on väikese varieeruvusega tehingukulud (nt kinnisvaratehingute korral fikseeritud maksud ja tasud);
 - b) fondid, mis investeerivad vähelikviidsetesse varadesse, kus muid lahjendusvastaseid vahendeid, näiteks kõikuvat hinnakujundust, võib olla keeruline või võimatu rakendada harvaesinevate või piiratud hinnastamise allikate tõttu.
41. Eelmääratud tagasivõtmistasude vahemiku kalibreerimisel peaksid fondivalitsejad kohaldama meetodikat, mis juhul, kui see on staatiline, võimaldab läbivaatamist ja korrigeerimist, et kajastada suuremaid likviidsuskulusid või halvenenud turutingimusi.

5.3.2 Suunised kõikuva hinnakujunduse kohta

42. Fondivalitsejad peaksid kaalutlema kõikuva hinnakujunduse valikut fondide jaoks, mille alusvaraga kaubeldakse aktiivselt ning mille kauplemisskulude teave (ostu-/müügihind) on kättesaadav ja mida ajakohastatakse sageli, eriti kui fondid investeerivad peamiselt varadesse, millel on turust sõltuvad likviidsuskulud. Fondivalitsejad peaksid arvestama, et kõikuv hinnakujundus võib olla vähem sobiv, kui kauplemisskulud ei ole kergesti kättesaadavad.
43. Fondivalitsejad peaksid konkreetse kõikuva hinnakujunduse mudeli (täielik, osaline ühe või astmelise kõikumisteguriga) aktiveerimise ja kõikumisteguri kalibreerimise

otsustamisel lähtuma turutingimustest, tuginedes fondivalitseja määratud meetodikale.

44. Kõikuva hinnakujunduse kalibreerimisel peaksid fondivalitsejad tagama, et kõikumisteguris sisaldub hinnanguline likviidsuskulu, sealhulgas asjakohasel juhul ka tehingute oluline turumõju, arvestades turutingimusi ja kooskõlas punkti 37 põhimõtetega.
45. Fondivalitsejad võivad kehtestada maksimaalse kõikumisteguri. Kui kõikumisteguri korrigeerimine ületab maksimaalset kõikumistegurit, peaks fondivalitseja pädeva asutuse nõudmisel suutma tagantjärele põhjendada korrigeeritud kõikumistegurit.
46. Fondivalitsejad peaksid tagama, et maksimaalse kõikumisteguri ümberkalibreerimise otsus on põhjendatud ja tehtud investorite parimates huvides.

5.3.3 Suunised kahetise hinnakujunduse kohta

47. Fondivalitsejad peaksid kaalutlema kahetise hinnakujunduse valimist kui potentsiaalselt sobivat lahendust fondidele, mis investeerivad peamiselt varadesse, mille likviidsuskulud kajastuvad peamiselt ostu-müügi noteeringute vahes.
48. Kuigi kahetine hinnakujundus võib olla sobivam fondidele, mis investeerivad varadesse, mille likviidsuskulud koosnevad peamiselt ostu-müügi noteeringute vahest, peaksid fondivalitsejad vara puhasväärtuse täiendava korrigeerimisega eraldi arvestama mis tahes olulist turumõju või otseseid tehingukulusid.

5.3.4 Suunised lahjendusvastase tasu kohta

49. Fondivalitsejad peaksid arvestama, et lahjendusvastane tasu on eriti asjakohane järgmiste fondide jaoks:
 - a) fondid, kus on investorite suur koondumine (vähe investoreid), et vähendada riski, et üks või mitu investorit võivad oma osakud lühikese etteteatamisajaga täielikult tagasi võtta;
 - b) fondid, millel on oluline märkimis- ja/või tagasivõtmise tase, mis võib negatiivselt mõjutada fondi olemasolevaid investoreid (nt vara puhasväärtuse seisukohast väiksemaid fonde võib rohkem mõjutada suurte tagasivõtmiste põhjustatud likviidsuskulu);
 - c) fondid, mis investeerivad vähelikviidsetesse varadesse (nt spekulatiivsed võlakirjad, väikese kapitalisatsiooniga aktsiad);

- d) fondid, mille korral on kauplemisskulude teave (ostu-/müügihind) üldiselt kättesaadav (nt fondid, mis investeerivad varadesse, millel on turust sõltuvad likviidsuskulud).
50. Fondivalitsejad peaksid arvestama, et lahjendusvastast tasu võib aktiveerida jooksvalt või dünaamiliselt, tuginedes eelmääratletud käivitavatele teguritele ja künnistele.
51. Kuigi lahjendusvastast tasu võib rakendada tavapärastes turutingimustes järjepidevalt, peaksid fondivalitsejad läbi vaatama selle kalibreerimise seoses muutuvate turutingimustega, et tagada selle tõhusus fondi likviidsuse säilitamisel.
52. Fondivalitsejad peaksid kalibreerima lahjendusvastast tasu samade tegurite alusel, millega kalibreeritakse kõikumistegureid, st lahjendusvastase tasu kalibreerimine peaks hõlmama kõiki hinnangulisi otseseid ja kaudseid tehingukulusid, kui see on asjakohane ja kooskõlas punkti 37 põhimõtetega, ning seda tuleks läbi vaadata ja vajaduse korral korrigeerida, et tagada tasu regulaarne muutmise vastavalt turutingimustele.

5.4 Suunised kõrvalkontode kohta

53. Fondivalitsejad peaksid kaalutlema kõrvalkontode aktiveerimist üksnes erandlikel asjaoludel ja juhul, kui see on põhjendatud investorite huve silmas pidades. Mitteammendav loetelu erandlikest asjaoludest, mille korral võib fondivalitseja kaalutleda kõrvalkontode aktiveerimist, hõlmab järgmist:
- a) sellise fondi portfelli konkreetse osa väärtuse hindamise oluline ebakindlus ja/või mittelikviidsus, millel puudub aktiivne turg ja/või millega kauplemine on keelatud (nt sanktsioonide tõttu) ja/või mille õiglane väärtuse hindamine ei ole ajutiselt kättesaadav, eesmärgiga eraldada see ülejäänud fondist (et see osa jääks investoritele avatuks);
- b) konkreetset sektorit või piirkonda mõjutav pettus, finantskriis või sõda.
54. Kõrvalkontode kalibreerimisel peaksid fondivalitsejad kaalutlema järgmist:
- a) kõrvalkonto aktiveerimise asjaolude määramine ja määratlemine, millal selliseid tingimusi enam ei esine;
- b) kriteeriumide kehtestamine, et hinnata ja jälgida tingimusi, mis ajendasid kõrvalkonto kasutamise;

- c) kaalutlema, kas kõrvalkontode võimalike kohustuste haldamiseks oleks kasulik paigutada teatud rahasumma;
- d) kõrvalkontode otsuse läbivaatamise ja võimaliku muutmise kriteeriumid ning muutuvad asjaolud, mis seda õigustaksid.

