

Pamatnostādnes

par PVKIU un atvērtu AIF likviditātes pārvaldības instrumentiem (LPI)

Saturs

1. Piemērošanas joma	3
2. Normatīvās atsauces, saīsinājumi un definīcijas	4
2.1. Normatīvās atsauces	4
2.2. Saīsinājumi	4
2.3. Definīcijas	5
3. Mērķis.....	5
4. Atbilstība un ziņošanas prasības	6
4.1. Pamatnostādņu statuss	6
4.2. Ziņošanas prasības.....	6
5. Pamatnostādnes par PVKIU un atvērtu AIF likviditātes pārvaldības instrumentiem (LPI) 7	
5.1. Pamatnostādnes par vispārējiem principiem	7
5.2. Pamatnostādnes par kvantitatīviem LPI	8
5.2.1. Pamatnostādnes par parakstīšanās, atpiršanas un atpakaļpiršanas apturēšanu (“apturēšana”)	8
5.2.2. Pamatnostādnes par atpakaļpiršanas ierobežojumiem	9
5.2.3. Pamatnostādnes par brīdinājuma termiņu pagarināšanu	10
5.2.4. Pamatnostādnes par atpakaļpiršanu natūrā (<i>RIK</i>)	11
5.3. Pamatnostādnes par vērtības samazinājuma novēršanas instrumentiem (<i>ADT</i> kopums).....	11
5.3.1. Pamatnostādnes par atpakaļpiršanas maksām	12
5.3.2. Pamatnostādnes par mainīgu cenu noteikšanu.....	13
5.3.3. Pamatnostādnes par divējādu cenu noteikšanu	13
5.3.4. Pamatnostādnes par vērtības samazinājuma novēršanas maksu (<i>ADL</i>)	14
5.4. Pamatnostādnes par norobežotajiem kontiem.....	15

1. Piemērošanas joma

Kam piemēro šīs pamatnostādnes?

1. Šīs pamatnostādnes piemēro kompetentajām iestādēm un fondu pārvaldniekiem.

Kas ir noteikts šajās pamatnostādnēs?

2. Šīs pamatnostādnes attiecas uz PVKIU direktīvas 18.a panta 2. punktu un AIFPD 16. panta 2.b un 2.c punktu.

Kad šīs pamatnostādnes stājas spēkā?

3. Šīs pamatnostādnes sāk piemērot no PVKIU direktīvas 18.a panta 3. punktā un AIFPD 16. panta 2.g punktā minētās RTS piemērošanas dienas.
4. Atkāpjoties no pirmās daļas, attiecībā uz fondu, kas pastāvēja pirms minētajā daļā norādītā piemērošanas datuma, šīs pamatnostādnes sāk piemērot divpadsmit mēnešus pēc minētā datuma.

2. Normatīvās atsauces, saīsinājumi un definīcijas

2.1. Normatīvās atsauces

PVKIUD	Direktīva 2009/65/EK (2009. gada 13. jūlijs) par normatīvo un administratīvo aktu koordināciju attiecībā uz pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmumiem (PVKIU) ¹
AIFPD	Direktīva 2011/61/ES (2011. gada 8. jūnijs) par alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekiem un par grozījumiem Direktīvā 2003/41/EK, Direktīvā 2009/65/EK, Regulā (EK) Nr. 1060/2009 un Regulā (ES) Nr. 1095/2010 ²
ESMA regula	Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 1095/2010 (2010. gada 24. novembris), ar ko izveido Eiropas Uzraudzības iestādi (Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādi), groza Lēmumu Nr. 716/2009/EK un atceļ Komisijas Lēmumu 2009/77/EK ³

2.2. Saīsinājumi

ADL	Vērtības samazinājuma novēršanas maksa
ADT	Vērtības samazinājuma novēršanas instruments
AIF	Alternatīvo ieguldījumu fonds
AIFP	Alternatīvo ieguldījumu fonda pārvaldnieks
LPI	Likviditātes pārvaldības instruments
NAV	Neto aktīvu vērtība
PVKIU	Pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmums

¹ OV L 302, 17.11.2009., 32. lpp.

² OV L 174, 01.07.2011., 1. lpp.

³ OV L 331, 15.12.2010., 84. lpp.

2.3. Definīcijas

Fonda pārvaldnieks	a) pārvaldības sabiedrība (kā definēts PVKIU direktīvas 2. panta 1. punkta b) apakšpunktā); b) ieguldījumu sabiedrība, kas nav izraudzījies pārvaldības sabiedrību, kura ir pilnvarota saskaņā ar PVKIU direktīvu, kā noteikts PVKIU direktīvas 30. panta pirmajā daļā; c) AIFP, kā definēts AIFPD 4. panta 1. punkta b) apakšpunktā, kas pārvalda atvērtu AIF
ADT kopums	atpakaļpirkšanas maksas, mainīgu cenu noteikšana, divējādu cenu noteikšana, <i>ADL</i>
Izvēlētie LPI	LPI, kurus fonda pārvaldnieks izvēlējies no tiem, kas iekļauti PVKIU direktīvas IIA pielikuma 2.–8. punktā un AIFPD V pielikuma 2.–8. punktā, t. i., atpakaļpirkšanas ierobežojums, brīdinājuma termiņu pagarināšana, atpakaļpirkšanas maksa, mainīgu cenu noteikšana, divējādu cenu noteikšana, vērtības samazinājuma novēršanas maksa, atpakaļpirkšana natūrā
Ārkārtas apstākļi	neparedzēti notikumi, darbības vide vai regulatīvā vide, kuri būtiski ietekmē fonda spēju izpildīt standarta darījumdarbības funkcijas, kas uz laiku neļautu fonda pārvaldniekam izpildīt finansēšanas saistības, kuras izriet no bilances saistībām

3. Mērķis

5. Šīs pamatnostādnes ir publicētas saskaņā ar pilnvarojumiem, kas noteikti AIFPD grozošajā direktīvā un PVKIU direktīvā (Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2024/927⁴). Konkrētāk, PVKIU direktīvas 18.a panta 4. punktā un AIFPD 16. panta 2.h punktā noteiktās pilnvaras paredz, ka *ESMA* izstrādā pamatnostādnes par PVKIU un AIFP paredzēto likviditātes pārvaldības instrumentu

⁴ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2024/927 (2024. gada 13. marts), ar ko Direktīvas 2011/61/ES un 2009/65/EK groza attiecībā uz vienošanos par deleģēšanu, likviditātes riska pārvaldību, uzraudzības pārskatu sniegšanu, depozitāriju un turētājbanku pakalpojumu sniegšanu un aizdevumu izsniegšanu, ko veic alternatīvo ieguldījumu fondi (OV L 2024/927, 26.3.2024.).

izvēli un kalibrēšanu likviditātes riska pārvaldībai un finanšu stabilitātes risku mazināšanai.

6. Šīs pamatnostādnes ir sagatavotas, pamatojoties uz *ESMA* regulas 16. panta 1. punktu.
7. Lai arī galvenā atbildība par LPI ir PVKIU un AIFP, šo pamatnostādņu mērķis ir izveidot konsekventu, efektīvu un konstruktīvu uzraudzības praksi un nodrošināt Savienības tiesību aktu, jo īpaši PVKIU direktīvas 18.a panta 2. punkta un AIFPD 16. panta 2.b un 2.c punkta, vienotu, vienveidīgu un konsekventu piemērošanu saistībā ar LPI atlasī, aktivizēšanu un kalibrēšanu.

4. Atbilstība un ziņošanas prasības

4.1. Pamatnostādņu statuss

8. Saskaņā ar *ESMA* regulas 16. panta 3. punktu kompetentās iestādes un finanšu tirgus dalībnieki dara visu iespējamo, lai nodrošinātu atbilstību šīm pamatnostādņēm.
9. Kompetentajām iestādēm, uz kurām attiecas šīs pamatnostādnes, ir jānodrošina atbilstība, attiecīgi iekļaujot tās savas valsts tiesiskajā regulējumā un/vai uzraudzības sistēmā, tostarp gadījumos, kad konkrētas pamatnostādnes galvenokārt paredzētas finanšu tirgus dalībniekiem. Šajā gadījumā kompetentajām iestādēm, veicot uzraudzību, jānodrošina, ka finanšu tirgus dalībnieki ievēro pamatnostādnes.

4.2. Ziņošanas prasības

10. Divu mēnešu laikā pēc pamatnostādņu publicēšanas kompetentajām iestādēm, uz kurām attiecas šīs pamatnostādnes, ir jāinformē *ESMA*, vai tās ievēro vai plāno ievērot pamatnostādnes, norādot neievērošanas iemeslu. Ja atbilde netiks sniegta šajā termiņā, tiks uzskatīts, ka kompetentās iestādes neievēro prasības. Paziņojuma veidne ir pieejama *ESMA* tīmekļa vietnē.
11. Finanšu tirgus dalībniekiem nav jāziņo, vai tie ievēro šīs pamatnostādnes.

5. Pamatnostādnes par PVKIU un atvērtu AIF likviditātes pārvaldības instrumentiem (LPI)

5.1. Pamatnostādnes par vispārējiem principiem

12. Galvenā atbildība par likviditātes riska pārvaldību, kā arī par LPI izvēli, kalibrēšanu, aktivizēšanu un deaktivizēšanu ir fonda pārvaldniekam. Izvēloties atbilstošos LPI, fondu pārvaldniekiem pienācīgi jāņem vērā, ka izvēlētie LPI ļaus efektīvi pārvaldīt fonda likviditātes risku gan parastos, gan saspringtos tirgus apstākļos un ka izvēle ir pēc iespējas visaptveroša, lai risinātu dažādas situācijas.
13. Saskaņā ar PVKIU direktīvas 18.a panta 2. punktu un AIFPD 16. panta 2.b punktu, izvēloties LPI no PVKIU direktīvas II A pielikuma un AIFPD V pielikuma, fondu pārvaldniekiem jānovērtē šo instrumentu piemērotība, ņemot vērā visus attiecīgos faktorus, tostarp vismaz šādus:
- a) fonda juridiskā struktūra un visas īpašās iezīmes, kas saistītas ar tā struktūras veidu (piemēram, biržā tirgoti fondi (*ETF*), galvenā-pakārtotā struktūra);
 - b) fonda ieguldījumu stratēģija un ieguldījumu politika;
 - c) fonda darījumu noteikumi, citstarp par minimālo brīdinājuma termiņu, bloķēšanas periodu, norēķinu periodu, atpakaļpirkšanas politiku un darījumu biežumu;
 - d) fonda un tā pamatā esošo aktīvu likviditātes profils, tostarp visas paredzamās likviditātes prasības, ņemot vērā ieguldītāju atpakaļpirkšanas pieprasījumus un citus iespējamus likviditātes riska avotus fonda bilances saistību pusē (piemēram, drošības rezerves pieprasījumus) parastos un saspringtos tirgus apstākļos un LPI aktivizēšanas ietekmi uz fonda likviditātes profilu;
 - e) likviditātes stresa testa rezultāti;
 - f) fonda ieguldītāju bāzes raksturlielumi;
 - g) fonda peļņas sadales politika;
 - h) jebkādi citi būtiski darbības šķēršļi un sarežģījumi, kas var ietekmēt noteiktu LPI ieviešanas iespējamību.
14. Lai gan PVKIU direktīvā un AIFPD ir noteikts, ka no PVKIU direktīvas II A pielikumā un AIFPD V pielikumā iekļautajiem sarakstiem jāizvēlas vismaz divi piemēroti LPI, pārvaldnieki var izvēlēties vairāk nekā divus LPI, kā arī papildu likviditātes

pasākumus, lai nodrošinātu fonda vispārējo noturību un spēju pārvaldīt tā likviditāti gan parastos, gan saspringtos tirgus apstākļos. Izvēloties papildu LPI vai likviditātes pasākumus, fondu pārvaldniekiem jānovērtē to piemērotība, ņemot vērā visus būtiskos faktoros, tostarp vismaz iepriekšējā punktā minētos faktoros.

15. Izvēloties vismaz divus obligātos LPI, fondu pārvaldniekiem attiecīgā gadījumā jāapsver vismaz viena kvantitatīva LPI (t. i., atpakaļpirkšanas ierobežojumi, brīdinājuma termiņa pagarināšana) un vismaz viena *ADT* (t. i., atpakaļpirkšanas maksas, mainīgu cenu noteikšana, divējādu cenu noteikšana, *ADL*) izvēles lietderība, ņemot vērā fonda ieguldījumu stratēģiju, atpakaļpirkšanas politiku un likviditātes profilu, kā arī tirgus apstākļus, kādos LPI varētu tikt aktivizēts. Šajā kontekstā fondu pārvaldnieki var apsvērt, vai izvēlēties vienu LPI izmantošanai parastos tirgus apstākļos un vienu LPI izmantošanai saspringtos tirgus apstākļos.
16. Apsverot LPI aktivizēšanu, fondu pārvaldniekiem jānovērtē, vai LPI aktivizēt atsevišķi vai kombinācijā ar papildu LPI vai citiem likviditātes pasākumiem.
17. Fondu pārvaldniekiem pēc kompetentās iestādes pieprasījuma jāspēj pierādīt, ka izvēlēto LPI aktivizēšana un kalibrēšana ir visu ieguldītāju interesēs un ir piemērota un efektīva, ņemot vērā tirgus apstākļus un attiecīgās fonda iezīmes (piemēram, likviditātes profilu, pamatā esošo aktīvu veidu, ieguldītāju bāzi).
18. Fondu pārvaldniekiem jānodrošina, ka saņemtie parakstīšanās un atpakaļpirkšanas rīkojumi tiek apstrādāti tādā veidā, lai izvairītos no tā, ka daži ieguldītāji gūst labumu no informācijas par LPI aktivizēšanas iespējamību (piemēram, atpakaļpirkšanas ierobežojumu gadījumā var tikt sasniegtas aktivizēšanas robežvērtības).

5.2. Pamatnostādnes par kvantitatīviem LPI

5.2.1. Pamatnostādnes par parakstīšanās, atpirkšanas un atpakaļpirkšanas apturēšanu (“apturēšana”)

19. Fondu pārvaldniekiem jāapsver apturēšana tikai ārkārtas apstākļos un gadījumos, kad tas ir pamatoti, ņemot vērā to ieguldītāju intereses. Ārkārtas apstākļi, kādos fonda pārvaldnieks var apsvērt apturēšanu, ir šādi (uzskaitījums nav izsmeļošs): aktīvu novērtēšanas grūtības, nopietnas likviditātes problēmas (piemēram, saistībā ar papildu nodrošinājuma pieprasījumiem, līdzekļu būtisku izņemšanu), ja pamatā esošo aktīvu pārdošana varētu izraisīt fonda likviditātes problēmas (piemēram, aktīvu realizācija par būtiski samazinātu cenu, negatīva ietekme uz ieguldītāju atlikušo līdzekļu vērtību), kritisks kiberincidents, kas ietekmē fondu, fonda pārvaldnieku un/vai fonda pakalpojumu sniedzēja spēju darboties, neparedzēta tirgus slēgšana,

tirdzniecības ierobežojumi, tirdzniecības vietu slēgšana, smaga finanšu un/vai politiskā krīze, ievērojamas krāpšanas atklāšana, dabas katastrofa.

20. Apturēšana var ietvert NAV aprēķināšanas apturēšanu, jo īpaši gadījumā, ja novērtējums ir neskaidrs un nav iespējams aprēķināt fonda(-u) NAV. Citos gadījumos un, ja iespējams, fonda pārvaldniekam jāturpina novērtēt fonda aktīvi un publicēt NAV, lai nodrošinātu, ka ieguldītājiem tiek sniegta atbilstoša informācija, tostarp par to, ka ir slēgta iespēja veikt parakstīšanos, atpirkšanu un atpakaļpirkšanu attiecībā uz fondu.
21. Lai gan dažos gadījumos apturēšanu var veikt, kamēr fonda pārvaldnieks lemj par fonda likvidēšanu, fonda pārvaldniekiem jānodrošina, ka apturēšana notiek tikai uz laiku (t. i., ar mērķi fondu atkal atvērt, nevis apturēt tā darbību pastāvīgi, vai ar mērķi noteiktā brīdī pēc vajadzības likvidēt vai aktivizēt norobežotos kontus).
22. Fondu pārvaldniekiem jāapsver attiecīga apturēšanas kalibrēšana, iekļaujot:
 - a) kritērijus apturēšanu izraisošo apstākļu novērtēšanai un uzraudzībai;
 - b) kritērijus apturēšanas lēmuma pārskatīšanai un iespējamai grozīšanai, kā arī jaunus apstākļus, kas to pamatotu.

5.2.2. Pamatnostādnes par atpakaļpirkšanas ierobežojumiem

23. Fondu pārvaldniekiem jāapsver atpakaļpirkšanas ierobežojumu izvēle visiem fondiem, jo visiem aktīviem saspringtos tirgus apstākļos varētu rasties likviditātes problēmas, un šā LPI aktivizēšana var būt noderīga, lai izvairītos no apturēšanas.
24. Atpirkšanas ierobežojumu izvēle īpaši jāapsver šādām personām:
 - a) tādu fondu pārvaldniekiem, kam ir koncentrēta ieguldītāju bāze, ja ievērojama apjoma atpakaļpirkšana varētu radīt fondam likviditātes problēmas un ietekmēt ieguldītājus, jo īpaši atlikušos ieguldītājus;
 - b) tādu fondu pārvaldniekiem, kuru aktīvi varētu būt mazāk likvidi vai ir vai varētu kļūt nelikvidi saspringtos tirgus apstākļos un/vai kuru aktīvu pārdošana varētu aizņemt ilgāku laiku.
25. Fondu pārvaldniekiem jāapsver iespēja piemērot atpakaļpirkšanas ierobežojumus atpakaļpirkšanas pieprasījumu gadījumos, kad ir pārsniegta robežvērtība. Atpakaļpirkšanas ierobežojumi var būt mazāk piemēroti gadījumos, kad fondam ir novērtēšanas problēmas, un šādā gadījumā pārvaldnieks var apsvērt citu LPI izmantošanu (piemēram, apturēšanu kopā ar NAV aprēķināšanas apturēšanu).

26. Fondu pārvaldniekiem jākalibrē aktivizēšanas robežvērtība ar mērķi nodrošināt, ka tā darbojas efektīvi, lai atpakaļpirkšanas ierobežojumu varētu piemērot ikreiz, kad pārvaldniekam ieguldītāju interesēs ir jāierobežo atpakaļpirkšana. Kalibrējot šo robežvērtību, pārvaldniekiem pienācīgi jāņem vērā:

- a) NAV aprēķina biežums;
- b) fonda ieguldījumu mērķis;
- c) pamatā esošo aktīvu likviditāte;
- d) pašreizējie tirgus apstākļi;
- e) paredzamās naudas plūsmas.

27. Fondu pārvaldnieki nedrīkst ierobežot atpakaļpirkšanas ierobežojumu izmantošanu attiecībā uz maksimālo laika posmu, kurā tos var izmantot (maksimālais atpakaļpirkšanas ierobežojumu ilgums), vai maksimālo reižu skaitu, kad atpakaļpirkšanas ierobežojumus var piemērot (maksimālā atpakaļpirkšanas ierobežojumu izmantošana), kamēr vien atpakaļpirkšanas ierobežojumiem ir pagaidu raksturs. Šie lēmumi jāpieņem fonda pārvaldniekam, katru gadījumu izskatot atsevišķi.

27.a AIF fondu pārvaldniekiem, kuriem nav privāto ieguldītāju un kuriem ir ierobežots skaits profesionālo ieguldītāju, jāapsver ieguldītāju līmeņa atpakaļpirkšanas ierobežojumi, ko piemēro atsevišķi vai kopā ar fonda līmeņa ierobežojumiem, lai mazinātu iniciatora priekšrocības.

5.2.3. Pamatnostādnes par brīdinājuma termiņu pagarināšanu

28. Fondu pārvaldniekiem jāapsver iespēja pagarināt brīdinājuma termiņus visiem fondiem, taču, tā kā šis LPI nodrošina papildu laiku pamatā esošo aktīvu likvidēšanai, īpaša uzmanība šim LPI jāpievērš attiecībā uz:

- a) fondiem, kuru likviditāte var īpaši pasliktināties tirgus spriedzes apstākļos;
- b) AIF, kuri iegulda mazāk likvidos aktīvos, un jo īpaši nekustamā īpašuma un privātā kapitāla fondiem, kuriem jau vajadzētu būt atbilstošam atpakaļpirkšanas biežumam atbilstoši to aktīvu likviditātes līmenim parastos tirgus apstākļos.

29. Fondu pārvaldniekiem jāapsver iespēja pagarināt brīdinājuma termiņus gan parastos, gan saspringtos tirgus apstākļos, ņemot vērā to, ka noteiktos apstākļos tas var būt īpaši noderīgi, piemēram, atpakaļpirkšanas spiediena gadījumā.

30. Fondu pārvaldniekiem rūpīgi jāizvērtē, vai brīdinājuma termiņu pagarināšana ir piemērota PVKIU parastos tirgus apstākļos, ņemot vērā to aktīvu likviditāti un ieguldītāju intereses.
31. Lai nepieļautu atpakaļpirkšanas pieprasījumu skaita pieaugumu, fondu pārvaldniekiem rūpīgi jākalibrē brīdinājuma termiņu pagarinājuma ilgums, ņemot vērā laiku, kas nepieciešams pienācīgai pamatā esošo instrumentu likvidācijai ieguldītāju interesēs.

5.2.4. Pamatnostādnes par atpakaļpirkšanu natūrā (*RiK*)

32. Izvēloties *RiK*, fondu pārvaldniekiem jāņem vērā:

- a) fonda struktūra;
- b) ieguldītāju koncentrācija;
- c) aktīvu veidi un
- d) piemērojamie ierobežojumi, kas attiecas uz *RiK* izmantošanu, ko veic tikai profesionāli ieguldītāji saskaņā ar PVKIU direktīvas 18.a panta 2. punktu un AIFPD 16. panta 2.b punktu.

5.3. Pamatnostādnes par vērtības samazinājuma novēršanas instrumentiem (*ADT* kopums)

33. Fondu pārvaldniekiem jāapsver *ADT* kopuma izvēle visiem fondu veidiem, lai mazinātu būtisku vērtības samazināšanos ieguldītājiem un potenciālo ieguvumu, ko gūst pirmie ieguldītāji, kuri izpērk ieguldījumu daļas.
34. Fondu pārvaldniekiem rūpīgi jāizvērtē dažādie *ADT* kopuma aktivizēšanas līmeņi fonda līmenī un iepriekš jānosaka un regulāri jāpārskata piemērotas un piesardzīgas aktivizēšanas robežvērtības, lai izvairītos no būtiska vērtības samazinājuma ietekmes uz ieguldītājiem gan parastos, gan saspringtos tirgus apstākļos, kā arī atkarībā no ieguldījumu stratēģijas, pārvaldītājiem aktīviem, lieluma un portfeļa īpašībām, aplēstajām likviditātes izmaksām, ieguldītāju profila, katra fonda likviditātes profila un vēsturiskajām fonda plūsmām.
35. Fondu pārvaldniekiem jāņem vērā, ka *ADT* kopuma aktivizēšana noteiktos apstākļos var būt sarežģītāka, piemēram, ja tirgus likviditāte ir ierobežota un/vai novērtējums ir neskaidrs. Šādos gadījumos fondu pārvaldnieki var apsvērt iespēju papildus *ADT* kopumam izmantot citus LPI (piemēram, kvantitatīvus LPI).

36. Fondu pārvaldniekiem jānodrošina, ka *ADT* kopuma aktivizēšana neietekmē fonda pārvaldnieka pienākumu vienmēr novērtēt visus aktīvus godīgi un atbilstoši.
37. Fondu pārvaldniekiem jāaktivizē *ADT* kopums gan parastos, gan saspringtos tirgus apstākļos, lai piemērotu aplēstās likviditātes izmaksas ieguldītājiem, kuri parakstās un/vai veic atpakaļpirkšanu. Aplēstajām likviditātes izmaksām:
- a) jāietver skaidri noteiktas darījumu izmaksas par parakstīšanos, atpirkšanu vai atpakaļpirkšanu;
 - b) jābūt tādām, kurās ņemtas vērā netiešās darījumu izmaksas, tostarp jebkāda būtiska aktīvu pirkšanas vai pārdošanas ietekme uz tirgu, bet tikai tad, ja tas atbilst ieguldījumu stratēģijai un tiek aprēķināts pēc iespējas rūpīgāk. Piemērota informācija ietekmes uz tirgu novērtēšanai varētu būt iepriekšējo darījumu analīze līdzīgos tirgus apstākļos, lai salīdzinātu starpību starp cenu tad, kad tika izdots rīkojums, un galīgo cenu izpildes laikā;
 - c) sākotnēji jābūt balstītām uz izmaksām, kas saistītas ar to aktīvu proporcionālo daļu portfelī, ar kuriem tiek veikti darījumi (t. i., "proportcionālā pieeja"), ja vien tas neatspoguļo patieso likviditātes izmaksu godīgu novērtējumu. Ja proporcionālā pieeja neatspoguļo likviditātes izmaksu godīgu novērtējumu, aplēsi var koriģēt, lai precīzāk atspoguļotu paredzamās likviditātes izmaksas, veicot darījumus atsevišķās portfeļa daļās. Pārvaldnieki var apsvērt proporcionālo izmaksu izmantošanu stresa apstākļos, ja tā ir vispiemērotākā pieeja, lai mazinātu iespējamās vērtības samazināšanās ietekmi uz atlikušajiem ieguldītājiem.
38. Lai nodrošinātu, ka *ADT* kopuma kalibrēšana faktiski atspoguļo aplēstās likviditātes izmaksas, kā minēts iepriekšējā punktā, fonda pārvaldniekam regulāri jāpārskata kalibrēšana un vajadzības gadījumā tā jāpielāgo.
39. Fondu pārvaldniekiem pēc attiecīgās VKI pieprasījuma jāspēj pierādīt, ka *ADT* kopuma kalibrēšana ir taisnīga un pamatota gan parastos, gan saspringtos tirgus apstākļos, ņemot vērā ieguldītāju intereses.

5.3.1. Pamatnostādnes par atpakaļpirkšanas maksām

40. Fondu pārvaldnieki var apsvērt atpakaļpirkšanas maksu izvēli visu veidu fondiem, bet atpakaļpirkšanas maksas var būt visnoderīgākās šādiem fondiem:
- a) fondiem, kas iegulda aktīvos, kuriem ir fiksētas, pārredzamas un/vai paredzamas darījuma izmaksas, piemēram, nekustamā īpašuma aģentūru maksas vai notāru maksas, un/vai kuriem ir mazmainīgas darījuma izmaksas (piemēram, fiksētas nodokļu likmes un nodevas par darījumiem ar nekustamo īpašumu);

- b) fondiem, kas iegulda mazāk likvīdos aktīvos, kur citu *ADT* kopumu, piemēram, mainīgu cenu noteikšanu, var būt sarežģīti vai neiespējami īstenot cenu noteikšanai izmantoto avotu retuma un ierobežotās pieejamības dēļ.

41. Kalibrējot iepriekš noteikto atpakaļpirkšanas maksu diapazonu, fondu pārvaldniekiem jāpiemēro metodika, kas, ja tā ir statistiska, ļauj to pārskatīt un koriģēt, lai atspoguļotu augstākas likviditātes izmaksas vai saspringtus tirgus apstākļus.

5.3.2. Pamatnostādnes par mainīgu cenu noteikšanu

42. Fondu pārvaldniekiem jāapsver mainīgu cenu noteikšanas izvēle fondiem, kuru pamatā esošie aktīvi tiek aktīvi tirgoti un informācija par tirdzniecības izmaksām (pirkšanas/pārdošanas cena) ir pieejama un tiek bieži atjaunināta, jo īpaši gadījumos, kad fondi galvenokārt iegulda aktīvos ar no tirgiem atkarīgām likviditātes izmaksām. Fondu pārvaldniekiem jāņem vērā, ka mainīgu cenu noteikšana var būt mazāk piemērota, ja informācija par tirdzniecības izmaksām nav viegli pieejama.

43. Fondu pārvaldniekiem lēmums par konkrēta mainīgu cenu noteikšanas modeļa (t. i., pilnīga, daļēja ar vienotu vai pakāpenisku mainīgo koeficientu) piemērošanu un mainīgā koeficienta kalibrēšanu jāpieņem, ņemot vērā tirgus apstākļus un pamatojoties uz fonda pārvaldnieka noteikto metodiku.

44. Kalibrējot mainīgu cenu noteikšanu, fondu pārvaldniekiem jānodrošina, ka, ņemot vērā tirgus apstākļus un saskaņā ar 37. punktā minētajiem principiem mainīgajā koeficientā tiek iekļautas aplēstās likviditātes izmaksas, tostarp, ja nepieciešams, jebkāda nozīmīga darījumu ietekme uz tirgu.

45. Fondu pārvaldnieki var noteikt maksimālo mainīgo koeficientu. Ja mainīgā koeficienta korekcija pārsniedz maksimālo mainīgo koeficientu, tad fonda pārvaldniekam jāspēj *ex post* pamatot piemērotais mainīgais koeficients, ja to pieprasa kompetentā iestāde.

46. Fondu pārvaldniekiem jānodrošina, ka lēmums pārskatīt maksimālo mainīgo koeficientu ir pamatots un tiek pieņemts ieguldītāju interesēs.

5.3.3. Pamatnostādnes par divējādu cenu noteikšanu

47. Fondu pārvaldniekiem jāuzskata divējādu cenu noteikšana par potenciāli piemērotu fondiem, kas galvenokārt iegulda aktīvos, kuru likviditātes izmaksas lielākoties atspoguļo pirkšanas un pārdošanas cenas starpība.

48. Lai gan divējādu cenu noteikšana var būt piemērotāka fondiem, kas iegulda aktīvos, kuru likviditātes izmaksas galvenokārt veido pirkšanas un pārdošanas cenas starpība,

fondu pārvaldniekiem ir atsevišķi jāuzskaita jebkāda nozīmīga tirgus ietekme vai skaidras darījumu izmaksas, veicot papildu NAV korekcijas.

5.3.4. Pamatnostādnes par vērtības samazinājuma novēršanas maksu (*ADL*)

49. Fondu pārvaldniekiem jāuzskata, ka *ADL* ir īpaši piemērota fondiem:

- a) ar augstu ieguldītāju koncentrāciju (t. i., nelielu ieguldītāju skaitu), lai novērstu risku, ka viens vai vairāki ieguldītāji varētu īsā laikā pilnībā atpakaļpirkt savas akcijas;
- b) ar ievērojamu parakstīšanās un/vai atpakaļpirkšanas līmeni, kas varētu negatīvi ietekmēt fonda esošos ieguldītājus (piemēram, NAV ziņā mazākus fondus varētu vairāk ietekmēt lielu atpakaļpirkšanas darījumu radītās likviditātes izmaksas);
- c) kuri iegulda mazāk likvidos aktīvos (piemēram, augsta ienesīguma obligācijās, mazas kapitalizācijas akcijās);
- d) kuriem informācija par tirdzniecības izmaksām (pirkšanas/pārdošanas cenu) ir vispārpieejama (piemēram, fondiem, kuri iegulda aktīvos ar no tirgus atkarīgām likviditātes izmaksām).

50. Fondu pārvaldniekiem jāņem vērā, ka *ADL* var piemērot pastāvīgi vai dinamiski, pamatojoties uz iepriekš noteiktiem izraisītājiem un robežvērtībām.

51. Lai gan *ADL* var ieviest konsekventi parastos tirgus apstākļos, fondu pārvaldniekiem jāpārskata tās kalibrēšana attiecībā uz mainīgiem tirgus apstākļiem, lai nodrošinātu *ADL* efektivitāti fonda likviditātes saglabāšanā.

52. Fondu pārvaldniekiem jākalibrē *ADL*, pamatojoties uz tiem pašiem faktoriem, ko izmanto, lai kalibrētu mainīgos koeficientus, t. i., *ADL* kalibrēšanai attiecīgā gadījumā jāietver visas aplēstās tiešās un netiešās darījumu izmaksas saskaņā ar 37. punktā minētajiem principiem un tā jāpārskata un vajadzības gadījumā jāpielāgo, lai nodrošinātu, ka maksa var regulāri mainīties, ņemot vērā tirgus apstākļus.

5.4. Pamatnostādnes par norobežotajiem kontiem

53. Fondu pārvaldniekiem jāapsver iespēja izmantot norobežotos kontus tikai ārkārtas apstākļos un tad, ja tas ir pamatoti, ņemot vērā ieguldītāju intereses. Neizsmeļošs ārkārtas apstākļu, kādos fonda pārvaldnieks var apsvērt norobežoto kontu izmantošanu, saraksts ietver:

- a) ievērojamu novērtēšanas nenoteiktību un/vai tādas fonda portfeļa konkrētas daļas nelikviditāti, kurai nav aktīva tirgus un/vai kuras tirdzniecība ir aizliegta (piemēram, sankciju dēļ), un/vai kurai īslaicīgi nav pieejams godīgs novērtējums, lai to atdalītu no pārējā fonda (lai šī daļa paliktu atvērta ieguldītājiem);
- b) krāpšanu, finanšu krīzi vai karu, kas skar konkrētu nozari vai reģionu.

54. Norobežoto kontu kalibrēšanā pārvaldniekiem jāapsver:

- a) norobežoto kontu izmantošanas apstākļu noteikšana, definējot, kad šādi apstākļi pārstāj pastāvēt;
- b) kritēriju noteikšana to apstākļu novērtēšanai un uzraudzībai, kas pamudināja izmantot norobežotos kontus;
- c) vai ir lietderīgi ieguldīt līdzekļus, lai pārvaldītu norobežoto kontu iespējamās saistības;
- d) kritēriji lēmumu par norobežotajiem kontiem pārskatīšanai un iespējamai grozīšanai, kā arī jaunie apstākļi, kas to pamatotu.

