FIN-FSA
FINANSINSPEKTIONEN

Eemeli Väyrynen

Utkast
19.12.2025
FB/FI-OBEGRÄNSAD TILLGÅNG
Offentligt

Finansinspektionens synpunkter på val av metoder för likviditets-hantering, aktivering av dem och inkludering i fondens stadgar

Finansinspektionen ber förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) och fondbolag att uppmärksamma de kommande ändringarna i fondregleringen. Enligt regeringens proposition (RP 139/2025 rd) som överlämnades till riksdagen den 9 oktober 2025 läggs till lagen om placeringsfonder (213/2019, PFL) och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014, AIFML) en skyldighet att välja minst två i lagen fastställda metoder för likviditetshantering för varje placeringsfond och alternativ investeringsfond (exkl. slutna alternativa investeringsfonder). Genom regeringens proposition sätts direktiv (EU) 2024/927 (s.k. *AIFMD review*) i kraft nationellt. Enligt regeringens proposition träder lagändringarna i kraft den 16 april 2026.

I det här brevet ger Finansinspektionen sina synpunkter på metoderna för likviditetshantering och lyfter fram de punkter i regleringen som särskilt ska uppmärksammas. Finansinspektionens synpunkter grundar sig på den information om de kommande ändringarna i regleringen som finns att tillgå när brevet publiceras. Finansinspektionens synpunkter kan preciseras eller ändras till exempel efter kommissionens eller Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ESMAs ställningstaganden.

1 Metoder för likviditetshantering

Metoderna för likviditetshantering (likviditetshanteringsmetoder, på engelska *liquidity management tools*, *LMTs*) beskrivs i det nya 8 kap. 6 a § i AIFML och i det nya 5 kap. 4 § i PFL.

Metoder för likviditetshantering är:
1) tillfälligt senareläggande av teckning, återköp och inlösen,
2) inlösenspärr,
3) förlängning av uppsägningstid,
4) inlösenavgift,
5) svingprissättning;
6) dubbel prissättning;
7) avgift för utspädningsskydd;
8) inlösen genom apport och
9) arrangemang för separering av tillgångar.

Tillfälligt senareläggande av teckning, återköp och inlösen samt arrangemang för separering av tillgångar enligt punkterna 1 och 9 kan aktiveras för alla alternativa investeringsfonder och placeringsfonder.[1] Aktivering av dessa likviditets-hanteringsmetoder förutsätter emellertid att det är fråga om en exceptionell situation och att omständigheterna och andelsägarnas intresse kräver att de aktiveras.

[1] 8 kap. 6 d § i AIFML och 5 kap. 7 § 1 mom. i PFL

Det ska väljas minst två av metoderna enligt punkterna 2–8 för varje alternativ investeringsfond och placeringsfond. [2][3] Enbart svingprissättning enligt punkt 5 och dubbel prissättning enligt punkt 6 kan emellertid inte väljas för en fond.[4]

Förteckningen över likviditetshanteringsmetoder enligt AIFML och PFL är inte uttömmande. Förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) eller fondbolag kan även välja andra likviditetshanteringsmetoder för fonden. Metoder för likviditetshantering som inte finns med i förteckningen beaktas emellertid inte vid bedömningen av om minimiförutsättningen att välja två metoder uppfylls.

2 Val och aktivering av metoder för likviditetshantering samt meddelanden till Finansinspektionen

De metoder för likviditetshantering som väljs för fonden ska vara lämpliga för fonden i fråga. Särskild uppmärksamhet ska fästas vid fondens investeringsstrategi, likviditetsprofil och inlösenpolicy. Bolagen ska också säkerställa att de operativa och administrativa arrangemangen, inklusive informationssystemen, gör det möjligt att använda metoderna effektivt och ändamålsenligt. De valda metoderna för likviditetshantering ska meddelas Finansinspektionen.[5] Finansinspektionen kommer att meddela AIF-förvaltarna och fondbolagen separat om anmälningssättet innan lagen träder i kraft.

Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ESMA har publicerat en slutrapport med riktlinjer om val och kalibrering av likviditetshanteringsverktyg. Riktlinjerna har ännu inte publicerats på finska eller svenska. Finansinspektionen har för avsikt att meddela att den följer riktlinjerna. Finansinspektionen uppmanar AIF-förvaltarna och fondbolagen att omsorgsfullt ta del av riktlinjerna.

AIF-förvaltare och fondbolag ska utarbeta policyer och förfaranden om metoderna för likviditetshantering, vilka ska inlämnas till Finansinspektionen. Finansinspektionen begär att policyerna och förfarandena skickas till rahastoilmoitukset@finanssivalvonta.fi. [6] Finansinspektionen begär att e-postmeddelandet förses med rubriken ”Policyer och förfaranden för likviditetshantering, [AIF-förvaltarens eller fondbolagets namn]”. Om det sker ändringar i policyerna och förfarandena, ska ändringarna skickas till Finansinspektionen på ovan nämnda sätt. Materialet kan skickas genom att använda Finlands Banks skyddade e-post, https://securemail.bof.fi/.

Metoder för likviditetshantering kan endast användas i situationer där andelsägarnas intresse kräver det[7]. AIF-förvaltaren eller fondbolaget ska underrätta Finansinspektionen om beslut att aktivera eller avaktivera metoder för likviditetshantering, såvida aktiveringen eller avaktiveringen görs på ett sätt som inte ligger i linje med den normala

[2] 8 kap. 6 b § 1 mom. i AIFML och 5 kap. 5 § 1 mom. i PFL
[3] Exklusive slutna alternativa investeringsfonder. Om det är fråga om en penningmarknadsfond enligt förordningen om penningmarknadsfonder ((EU) 2017/1131), kan endast en av metoderna enligt punkterna 2–8 väljas.
[4] 8 kap. 6 b § 3 mom. i AIFML, 5 kap. 5 § 2 mom. i PFL
[5] 8 kap. 6 b § 1 mom. i AIFML, 5 kap. 5 § 1 mom. i PFL
[6] 8 kap. 6 c § 2 mom. i AIFML, 5 kap. 6 § 2 mom. i PFL
[7] 8 kap. 6 c § 1 mom. i AIFML, 5 kap. 6 § 1 mom. i PFL

affärsverksamhet som avses i fondens stadgar.[8] Enligt Finansinspektionen avses med detta en situation, där det är fråga om exceptionella omständigheter.

Enligt Finansinspektionen lämpar sig vissa metoder för likviditetshantering bättre än andra även för aktivering under normala omständigheter. Svingprissättning kan till exempel aktiveras i allokeringen av likviditetskostnaderna dagligen, medan till exempel en daglig inlösenspärr inte ligger i andelsägarnas intresse utan motiverad orsak. Finansinspektionen anser att AIF-förvaltaren eller fondbolaget ska definiera under hurdana omständigheter de valda metoderna för likviditetshantering kan aktiveras.

Såsom ovan sagts kan tillfälligt senareläggande av teckning, återköp och inlösen samt arrangemang för separering av tillgångar enligt punkterna 1 och 9 endast användas i exceptionella situationer. Finansinspektionen ska alltid underrättas om aktivering eller avaktivering av dessa metoder.

Finansinspektionen begär att de meddelanden om aktivering och avaktivering av likviditetshanteringsmetoder som förutsätts enligt lag skickas till Finansinspektionen på adressen kirjaamo@finanssivalvonta.fi och till AIF-förvaltarens eller fondbolagets ansvariga övervakare, såvida bolaget har en namngiven ansvarig övervakare i Finansinspektionen.

3 Inkludering av metoderna för likviditetshantering i stadgarna

De metoder för likviditetshantering enligt punkterna 2–8 som valts för fonden ska inkluderas i fondens stadgar. Enligt Finansinspektionen ska tillfälligt senareläggande av teckning, återköp och inlösen enligt punkt 1 inkluderas i stadgarna, eftersom de situationer där fondbolaget kan eller är skyldigt att avbryta inlösen av fondandelar enligt 8 kap. 2 § 12 punkten i PFL[9] ska fastställas i placeringsfondens stadgar.

Enligt Finansinspektionen ska även eventuella andra metoder för likviditetshantering utanför punkterna 2–8 inkluderas i fondens stadgar. Enligt 8 kap. 2 § punkterna 9 och 10 i PFL ska det i placeringsfondens stadgar bestämmas om de närmare grunderna för beräkningen av fondandelsvärdet samt för bestämmande av tecknings- och inlösningspriset samt var och hur fondandelar tecknas och inlöses samt eventuella begränsningar av tecknings- och inlösningsrätten. Genom metoder för likviditetshantering begränsas typiskt antingen investerarens rätt att lösa in sin andel eller så inverkar de på tecknings- och inlösnings-priserna. Därtill ska fondernas stadgar vara tydliga.

Finansinspektionen anser emellertid att arrangemang för separering av tillgångar enligt punkt 9 inte nödvändigtvis behöver inkluderas i fondens stadgar, eftersom arrangemanget i sig inte är en inlösenspärr eller en ändring av fondens tecknings- och inlösningspris. Då det gäller arrangemang för separering av tillgångar är det därtill oftast fråga om en mycket exceptionell situation, där det kanske även används andra likviditetshanteringsmetoder.

[8] 8 kap. 6 e § 1 mom. i AIFML, 5 kap. 8 § 1 mom. i PFL
[9] Enligt 16 a kap. 1 § 1 mom. i AIFML tillämpas den aktuella punkten i PFL även på specialplaceringsfonder.

I fondens stadgar ska de valda metoderna för likviditetshantering, hur de fungerar och förutsättningarna för aktivering av dem tydligt anges[10]. Enligt Finansinspektionen avses med förutsättningar åtminstone i vilka situationer likviditetshanteringsmetoder kan aktiveras. Finansinspektionen påminner om att metoderna endast kan användas i det fall då andelsägarnas intresse förutsätter det, dvs. inte till exempel ”av annat vägande skäl”, som inte ansluter sig till andelsägarnas intresse. För närvarande kan en förutsättning för aktivering vara ”annat vägande skäl”, men framöver kan denna förutsättning inte längre användas i stadgarna. Genom vissa likviditetshanteringsmetoder, t.ex. tillfällig senareläggning av teckning och inlösen samt inlösenspärr, ingriper man i betydande grad i investerarnas rättigheter. Finansinspektionen anser således att likviditetshanteringsmetoderna och förutsättningarna för aktivering av dem även av denna orsak ska beskrivas tillräckligt noggrant och entydigt i fondens stadgar.

3.1 Särskilt att beakta vad gäller egenskaperna hos metoderna för likviditetshantering

Kommissionen utfärdar noggrannare tekniska regleringsstandarder om egenskaperna hos likviditetshanteringsverktygen för placeringsfonder och alternativa investeringsfonder (nedan tillsammans RTS) RTS har ännu inte publicerats i EU:s officiella tidning, men kommissionen har godkänt RTS 17.11.2025 (länkar till texterna: AIFM, UCITS).[11] I de RTS som kommissionen godkänt finns vissa ändringar jämfört med de utkast som ESMA publicerade på våren 2025.

I RTS föreskrivs om en övergångsperiod på ett år för fonder som inrättats före 16.4.2026, vilket innebär att regleringen om de noggrannare egenskaperna i RTS förpliktar dessa fonder från 16.4.2027.

Finansinspektionen rekommenderar emellertid starkt att AIF-förvaltare och fondbolag beaktar kraven i RTS redan nu när de tar i bruk metoder för likviditetshantering. På så sätt undviker de även nya stadgeändringar om ett år.

Nedan redogör Finansinspektionen för de enskilda likviditetshanteringsmetoderna och ger synpunkter på deras egenskaper, aktiveringen av dem och inkludering i fondens stadgar.

Tillfälligt senareläggande av teckning, återköp och inlösen (8 kap. 6 a § 1 punkten i AIFML, 5 kap. 4 § 1 punkten i PFL, på engelska *suspension of subscriptions, repurchases and redemptions*)

Beskrivning i AIFML och PFL: tillfälligt avbrytande av teckning, återköp och inlösen av andelar.

[10] Finansministeriets förordning 1040/2021 5 § 16 punkten, RP 139/2025 rd s. 76, AIFMD review-ändringsdirektivets inledande stycken 32 och 55.

[11] Finansinspektionen påminner om att det i teorin kan komma ändringar i RTS-texterna innan de publiceras i EU:s officiella tidning, och således lönar det sig för AIF-förvaltare och fondbolag att läsa de slutliga RTS efter att de publicerats. De synpunkter som Finansinspektionen ger på RTS innehåll i detta brev grundar sig på de RTS som kommissionen godkände 17.11.2025.

Vid aktivering av tillfälligt senareläggande av teckning, återköp och inlösen ska både teckningar och inlösen avbrytas samtidigt. Inlösen kan inte i fortsättningen avbrytas utan att också teckningar avbryts.[12]

I PFL upphävs den nuvarande punkten om avbrytande av inlösen[13], men inte punkten om avbrytande av teckningar[14]. Teckning av fondandelar kan fortsättningsvis avbrytas utan att inlösen avbryts (s.k. *soft closure*, varvid det inte är fråga om en metod för likviditetshantering enligt punkt 1), men inte tvärtom.[15]

Såsom ovan konstateras ska i fondens stadgar även efter lagändringen fastställas de situationer där fondbolaget eller AIF-förvaltare som förvaltar en specialplaceringsfond kan eller är skyldig att avbryta inlösen av fondandelar. Av den anledningen anser Finansinspektionen att tillfälligt senareläggande av teckning, återköp och inlösen och förutsättningarna för tillfälligt senareläggande ska beskrivas i fondens stadgar.

Inlösenspärr (8 kap. 6 a § 2 punkten i AIFML, 5 kap. 4 § 2 punkten i PFL, på engelska *redemption gate*)

Beskrivning i AIFML och PFL: en temporär och partiell begränsning av fondandelsägares rättighet att lösa in sina fondandelar, så att fondandelsägarna endast kan lösa in en viss del av sina fondandelar.

Enligt RTS kan inlösenspärren aktiveras på olika sätt. Inlösenspärr kan användas mångsidigare i alternativa investeringsfonder än i placeringsfonder.

Enligt RTS ska inlösenspärren innehålla en aktiveringströskel (*activation threshold*), som när den uppnåtts innebär att AIF-förvaltaren eller fondbolaget kan begränsa inlösen. Uppnåendet av tröskelvärdet kan granskas under enskilda inlösendagar eller succesivt för flera inlösendagar.

Då det gäller placeringsfonder granskas uppnåendet av tröskelvärdet för hela fonden. Tröskelvärdet ska grunda sig på inlösen som riktar sig till fonden brutto (*gross redemptions*) eller på inlösen netto[16] (*net redemptions*) och det ska anges som en procentandel av fondens nettotillgångsvärde (till exempel 5 %).

Uppnåendet av tröskelvärdet kan för alternativa investeringsfonder granskas
a) för hela fonden eller
b) för enskilda investerare eller

[12] Detta framgår även av namnet på metoden för likviditetshantering: det är fråga om avbrytande av teckning, återköp *och* inlösen. I RTS konstateras saken entydigt.
[13] 10 kap. 6 § i PFL Enligt motiveringarna (RP 139/2025 rd s. 76) täcks möjligheten enligt 1 mom. att begränsa och temporärt avbryta inlösen med den nya 5 kap. 7 § som nu antas, dvs. genom att föreskriva om metoderna för likviditetshantering, av vilka en är Tillfälligt senareläggande av teckning, återköp och inlösen.
[14] 10 kap. 1 § 2 mom. i PFL
[15] Denna möjlighet har också identifierats i det inledande stycket 2 i RTS.
[16] Skillnaden mellan teckningar och inlösen

c) som en kombination av de ovan nämnda.

Då uppnåendet av tröskelvärdet granskas för hela den alternativa investeringsfonden, ska tröskelvärdet grunda sig på de inlösen som riktar sig till fonden eller på inlösen netto och det kan anges antingen

a) som en procentandel av fondens nettotillgångsvärde (t.ex. 5 %), eller
b) som ett penningbelopp (t.ex. 5 miljoner euro), eller
c) som en procentandel av fondens likvida medel [17] eller
d) som en kombination av de ovan stående.

Då uppnåendet av tröskelvärdet granskas för enskilda investerare i alternativa investeringsfonder, ska tröskelvärdet grunda sig på de inlösen som enskilda investerare gör i fonden brutto och det kan anges antingen

a) som en procentandel av andelsägarens innehav i den alternativa investeringsfonden
b) som en procentandel av fondens nettotillgångsvärde.[18]

Då det fastställda tröskelvärdet överskrids och AIF-förvaltaren eller fondbolaget beslutar aktivera inlösenspärr, ska AIF-förvaltaren eller fondbolaget genomföra minst den mängd inlösen som motsvarar tröskelvärdet. Inlösen ska genomföras i proportion till storleken på andelsägarnas inlösen (*pro-rata basis*).

Enligt Finansinspektionen ska det tröskelvärdet för inlösen fastställas i fondens stadgar, som när det uppnås innebär att en inlösenspärr kan aktiveras (till exempel så att inlösen kan begränsas då de överstiger 5 % av fondens nettotillgångsvärde). Enligt Finansinspektionen ska det inte fastställas ett för lågt tröskelvärde med beaktandet av fondernas skyldigheter att säkerställa fondens likviditet. En öppen fond får i praktiken inte bli en sluten fond genom användning av ett mycket lågt tröskelvärde. Å andra sidan kan det uppstå hinder för aktivering av inlösenspärr, om tröskelvärdet är för högt.

Enligt Finansinspektionen ska det i fondens stadgar även fastställas vad som händer med de inlösenorder som inte genomförs, dvs. överförs det automatiskt till följande inlösentidpunkt, och vilken är i så fall deras prioritetsordning i förhållande till andra inlösenorder, eller förfaller de. [19]

Förlängning av uppsägningstiden (8 kap. 6 a § 3 punkten i AIFML, 5 kap. 4 § 3 punkten i PFL, på engelska *extension of notice periods*)

---

[17] Enligt RTS är det fråga om investeringsobjekt som är tillåtna för UCITS-fonder enligt artikel 50.1 i UCITS-direktivet (2009/65/EG). Enligt Finansinspektionen innebär detta alternativ i praktiken att inlösenspärr kan aktiveras, då inlösen överstiger en på förhand fastställd procentandel av fondens så kallade likviditetsbuffert.

[18] I det inledande stycket 3 i AIFM RTS konstateras närmare att då tröskelvärdet fastställs som en procentandel av fondens nettotillgångsvärde, ska det jämföras med en enskild investerares inlösenorder.

[19] Detta konstateras också i det inledande stycket 5 (AIFM) och 4 (UCITS) i RTS: *To ensure fair treatment of investors, [an AIFM/a UCITS] that activates redemption gates should be able to treat the non-executed part of the redemption orders on the basis of predetermined conditions that have been disclosed to investors. Those conditions may include the automatic transfer of the non-executed part of redemption orders to the following dealing date, with or without priority over redemption orders submitted at a later dealing date, or the cancellation of those redemption orders.*

Beskrivning i AIFML och PFL: en förlängning av den uppsägningstid som andelsägare måste ge AIF-förvaltare/fondbolag, utöver en minimiperiod för AIF-fonden/placeringsfonden, vid inlösen av sina andelar.

Enligt Finansinspektionen ska de inlösenorder som lämnats innan en förlängning av uppsägningstiden aktiveras genomföras enligt den ursprungliga uppsägningstiden, eftersom likviditetshanteringsmetoden handlar om en förlängning av uppsägningstiden för inlösenorder, och en inlösenorder i det här fallet redan har lämnats. Om uppsägningstiden skulle förlängas för de inlösenorder som redan lämnats på så sätt att de betalas först senare, är det fråga om en senareläggning av betalning av inlösen, vilket inte är en metod för likviditetshantering enligt AIFML eller PFL.

Finansinspektionen rekommenderar att den maximala uppsägningstiden fastställs i fondens stadgar. Om uppsägningstiden för normala inlösenorder är till exempel tre månader, kan det i fondens stadgar fastställas att uppsägningstiden för inlösenorder kan förlängas exempelvis till 12 månader i de fall som fastställs i stadgarna. Enligt Finansinspektionen ska fondens investeringspolicy och inlösenvillkor beaktas när den maximala uppsägningstiden fastställs.

Inlösenavgift (8 kap. 6 a § 4 punkten i AIFML, 5 kap. 4 § 4 punkten i PFL, på engelska *redemption fee*)

Beskrivning i AIFML och PFL: en avgift, inom ett förutbestämt intervall som tar hänsyn till likviditetskostnaden som betalas till AIF-fonden/placeringsfonden av andelsägare vid inlösen av andelar och som säkerställer att andelsägare som återstår i AIF-fonden/placeringsfonden inte orsakas oskälig olägenhet.

Beträffande inlösenavgiften är det väsentliga att den betalas till fonden (inte till AIF-förvaltaren eller fondbolaget, vilket är det typiska för inlösenprovisioner).

Avsikten med inlösenavgiften är att gottgöra de andelsägare som återstår i fonden för de likviditetskostnader som uppstår av inlösen. Således är en inlösenavgift som endast är bunden till investeringstiden och som används i fråga om vissa fastighetsfonder i princip inte en dylik inlösenavgift som avses i lagen. En inlösenavgift som endast grundar sig på investeringstiden grundar sig inte på likviditetskostnaderna till exempel i situationer, där nettoteckningarna är positiva eller fonden har tillräckligt med likvida medel, fastän inlösenavgiften även i dessa situationer förbättrar fondens likviditet.

Det ska fastställas ett intervall för inlösenavgiften. Enligt Finansinspektionen ska intervallet fastställas i fondens stadgar. Intervallet kan även börja vid noll, men i praktiken fastställs endast inlösenavgiftens maximibelopp.

Enligt RTS ska inlösenavgiftens intervall beakta åtminstone de direkta (*explicit*) likviditetskostnaderna, och såvida det enligt fondens investeringsstrategi är lämpligt, även de indirekta (*implicit*) likviditetskostnaderna.[20]

Enligt RTS kan inlösenavgiften fastställas som en procentandel av inlösenorderna eller som ett penningbelopp. Inlösenavgiften kan även vara beroende av inlösens storlek.

Svingprissättning (8 kap. 6 a § 5 punkten i AIFML, 5 kap. 4 § 5 punkten i PFL, på engelska *swing pricing*)

Beskrivning i AIFML och PFL: en på förhand fastställd mekanism genom vilken nettotillgångsvärdet för andelar i en AIF-fond/fondandelar justeras genom tillämpning av en faktor som återspeglar likviditetskostnaden.

Svingprissättning är en metod för likviditetshantering som redan tidigare upptagits i Finlands lag. I samband med lagändringarna kommer lagrummet[21] om svingprissättning att upphävas. Finansinspektionens tidigare anvisningar[22] om den svingprissättningsmetod som avses i lagrummet upphör att gälla efter lagändringen. Finansinspektionen anser emellertid att mekanismen för flexibel prissättning i Finansinspektionens anvisningar i stort sett följer lagen också efter lagändringen, och således krävs det inte nödvändigtvis någon stadgeändring vad gäller svingprissättning.

Den faktor som återspeglar likviditetskostnaden (”*swing factor*”, i Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 3/2011 ”korrigeringskoefficient”) kan inverka positivt eller negativt på fondens nettotillgångsvärde, beroende på om andelen inlösen eller teckningar är större. Faktorn ska fastställas som en procentandel av fondens nettotillgångsvärde. Om andelen teckningar är större än andelen inlösen, ska faktorn läggas till fondens nettotillgångsvärde och om andelen teckningar är lägre än andelen inlösen, ska faktorn dras av från fondens nettotillgångsvärde. Enligt marknadspraxis kan faktorn läggas till eller dras av alltid då andelen teckningar eller inlösen är större än den andra (”*full swing*”) eller så kan den läggas till eller dras av endast i det fall då andelen teckningar eller inlösen överskrider ett på förhand fastställt tröskelvärde (”*partial swing*”). Enligt RTS kan man i svingprissättningsmetoden tillämpa olika stora faktorer för olika tröskelvärden.

Enligt RTS ska den faktor som återspeglar likviditetskostnaden innehålla åtminstone de direkta likviditetskostnaderna, och såvida det enligt fondens investeringsstrategi är lämpligt, även de indirekta likviditetskostnaderna.

Finansinspektionen rekommenderar att det för faktorn som används i svingprissättningsmetoden fastställs ett maximibelopp i fondens stadgar.

---

[20] Enligt RTS (artikel 4.3) avses med direkta likviditetskostnader på förhand kända kostnader som riktar sig direkt till fonden på grund av köp och försäljning av tillgångar, såsom förmedlingsarvoden eller skatter. Med indirekta kostnader avses i huvudsak skillnaden mellan köp- och försäljningspriset och marknadspåverkan, och de varierar enligt typen av tillgångar och marknadsförhållandena.
[21] 10 kap. 4 § 2 mom. i PFL
[22] Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 3/2011, avsnitt 10.1.3

Dubbel prissättning (8 kap. 6 a § 6 punkten i AIMFL, 5 kap. 4 § 6 punkten PFL, på engelska *dual pricing*)

Beskrivning i AIFM och PFL: en på förhand fastställd mekanism genom vilken tecknings-, återköps- och inlösenpriser för andelar i en AIF-fond/fondandelar fastställs genom att nettotillgångsvärdet per andel justeras med en faktor som återspeglar likviditetskostnaden.

Enligt RTS kan dubbel prissättning tillämpas på två sätt:

a) genom att räkna separata tecknings- och inlösenpris för fonden, vilka grundar sig på investeringarnas köp- och försäljningspris i fonden; eller
b) genom att räkna ett tecknings- och inlösenpris för fonden.

Enligt RTS ska den faktor som återspeglar likviditetskostnaderna innehålla åtminstone de direkta likviditetskostnaderna, och såvida det enligt fondens investeringsstrategi är lämpligt, även de indirekta likviditetskostnaderna.

Avgift för utspädningsskydd (8 kap. 6 a § 7 punkten i AIFML, 5 kap. 4 § 7 punkten i PFL, på engelska *anti-dilution levy*)

Beskrivning i AIFML och PFL: en avgift som en fondandelsägare betalar till AIF-fonden/placeringsfonden vid tidpunkten för teckning, återköp eller inlösen av andelar och som ersätter AIF-fonden/placeringsfonden för de likviditetskostnader som uppstår på grund av transaktionens storlek och som säkerställer att andra fondandelsägare inte missgynnas på ett orättvist sätt.

Syftet med avgiften för utspädningsskydd är att gottgöra de andelsägare som återstår eller redan finns i fonden för de likviditetskostnader som uppstår av stora inlösen eller teckningar.

Avgiften för utspädningsskydd kan dras av från det penningbelopp som betalas till de andelsägare som gör en inlösen, om inlösenordernas värde överstiger teckningsordernas värde (inlösen netto), och dras av från fondandelarna till de andelsägare som gör teckningar, om teckningsordernas värde överstiger inlösenordernas värde (nettoteckningar). Avgiften för utspädningsskydd påminner till sina egenskaper om inlösenavgiften, men avgiften för utspädningsskydd kan även tillämpas i samband med stora teckningar.

Enligt RTS kan avgiften för utspädningsskydd fastställas som en procentandel av inlösen- eller teckningsorderna eller som ett penningbelopp.

Finansinspektionen rekommenderar att maximibeloppet av avgiften för utspädningsskydd fastställs i fondens stadgar.

Enligt RTS ska avgiften för utspädningsskydd innehålla åtminstone de direkta likviditetskostnaderna, och såvida det enligt fondens investeringsstrategi är lämpligt, även de indirekta likviditetskostnaderna.

Inlösen genom apport (8 kap. 6 a § 8 punkten i AIFML, 5 kap. 4 § 8 punkten i PFL, på engelska *redemption in kind*)

Beskrivning i AIFML och PFL: överföring av tillgångar som innehas av fonden, i stället för kontanter, för att tillmötesgå fondandelsägarnas begäran om inlösen.

Enligt lagen kan inlösen genom apport[23] aktiveras enbart för att genomföra professionella kunders inlösenorder. Om fondens andelsägare utgörs av både professionella och icke-professionella kunder, anser Finansinspektionen att det i fondens stadgar ska fastställas att inlösen genom apport endast kan aktiveras för genomförande av professionella kunders inlösenorder för att klargöra vilka stadgevillkor som tillämpas på kunden.

Enligt Finansinspektionen ska AIF-förvaltare och fondbolag noggrant bedöma om inlösen genom apport är en tillräcklig metod för likviditetshantering, eftersom den endast kan tillämpas på professionella kunders inlösenorder. Därtill ska inlösen genom apport, på samma sätt som andra metoder för likviditetshantering, ligga i andelsägarnas intresse.

Enligt vissa fonders stadgar kan inlösen genom apport göras med andelsägarens samtycke. I fortsättning kan inlösen genom apport inte aktiveras för icke-professionella kunder ens med kundens samtycke.

Arrangemang för separering av tillgångar (8 kap. 6 a § 9 punkten i AIFML, 5 kap. 4 § 9 punkten i PFL, på engelska *side pockets*)

Beskrivning i AIFML och PFL: separering av vissa tillgångar, vars ekonomiska eller rättsliga egenskaper har ändrats väsentligt eller blivit osäkra på grund av exceptionella omständigheter, från placeringsfondens övriga tillgångar.

Arrangemang för separering av tillgångar kan enligt RTS genomföras antingen

a) genom att grunda en ny andelsserie för fonden, dit de tillgångar som är föremål för förfarandet överförs eller
b) genom att grunda en ny fond, dit övriga tillgångar än de som är föremål för förfarandet överförs. Övriga tillgångar än de som är föremål för förfarandet kan även aggregeras i den befintliga fonden. Då det gäller alternativa investeringsfonder kan de tillgångar som är föremål för förfarandet även överföras till en ny fond, varvid de övriga tillgångarna blir kvar i den ursprungliga fonden.

[23] 8 kap. 6 c § 3 mom. i AIFML, 5 kap. 6 § 3 mom. i PFL

Andelsserier eller fonder som innehåller de tillgångar som är föremål för förfarandet är slutna och kan inte ta emot teckningar eller beaktas i fondens värdeberäkning. Investerarna i fonden får dessa nya andelsserier eller andelar i nya fonder i proportion till sina investeringar.

Arrangemanget för separering av tillgångar behöver inte nödvändigtvis beskrivas i fondens stadgar, i motsats till de andra metoderna för likviditetshantering. Enligt Finansinspektionen ska aktivering av arrangemang för separering av tillgångar emellertid informeras till fondernas andelsägare och det ska ges tillräckliga uppgifter om arrangemangets effekter.