



European Securities and
Markets Authority

Gairės

dėl KIPVPS ir AIF likvidumo testavimo nepalankiausiomis sąlygomis





Turinys

Taikymo sritis	2
Nuorodos į teisės aktus, santrumpos ir sąvokų apibrėžtys.....	3
Paskirtis.....	6
Gairių laikymasis ir pareiga pranešti	6
Gairės dėl KIPVPS ir AIF likvidumo testavimo nepalankiausiomis sąlygomis	8

I. Taikymo sritis

Kam skirtos šios gairės?

1. Šios gairės taikomos valdytojams, depozitoriumams ir nacionalinėms kompetentingoms institucijoms.

Apie ką šios gairės?

2. Šios gairės susijusios su KIPVPS ir AIF likvidumo testavimu nepalankiausiomis sąlygomis.
3. Valdytojų atžvilgiu jos visų pirma taikomos įgyvendinant AIFVD 16 straipsnio 1 dalį, AIFVD 2 lygmens reglamento 47 ir 48 straipsnius, KIPVPS direktyvos 51 straipsnį, KIPVPS 2 lygmens direktyvos 40 straipsnio 3 dalį ir PRF reglamento 28 straipsnį.
4. Depozitoriumų atžvilgiu šios gairės visų pirma taikomos įgyvendinant AIFVD 21 straipsnį, AIFVD 2 lygmens reglamento 92 straipsnį, KIPVPS direktyvos 22 straipsnio 3 dalį ir KIPVPS 2 lygmens reglamento 3 straipsnį.
5. Šios gairės taikomos KIPVPS ir AIF, įskaitant:
 - a) BF, kai jie vykdo veiklą kaip KIPVPS arba AIF¹;
 - b) svertinius uždarojo tipo AIF.
6. V.1.1 (LTNS modelių kūrimas), V.1.2 (Likvidumo rizikos supratimas), V.1.3 (LTNS valdymo principai), V.1.4 (LTNS politika), V.2 (Depozitoriumams taikomos gairės) skirsnuose bei V.3 skirsnio (Bendravimas su nacionalinėmis kompetentingomis institucijomis) 79 ir 81 punktuose pateiktos gairės taikomos PRF, nepažeidžiant PRF reglamento ir ESMA gairių, taikomų išimtinai PRF², kurie taikomi esant bet kokiam nuostatų neatitikimui.
7. Šios gairės turėtų būti pritaikomos atsižvelgiant į fondo pobūdį, mastą ir sudėtingumą. Be to, LTNS tema natūraliai sutampa su kitais fondų likvidumo valdymo aspektais, pavyzdžiui, likvidaus ir mažiau likvidaus turto valdymu, diversifikavimu ir įgyvendinimo priemonėmis, pavyzdžiui *ex post* p-LVP. Šios gairės nėra skirtos pateikti išsamias rekomendacijas likvidumo valdymo klausimais, nepatenkančiais į LTNS taikymo sritį.

Nuo kada taikomos šios gairės?

8. Šios gairės taikomos nuo 2020 m. rugsėjo 30 d.

¹ Siekiant aiškumo, taikomos dabartinės gairės dėl KIPVPS, gaunančių užstatą pagal „Gairės, skirtos biržoje prekiaujamiems fondams (ETF) ir kitiems KIPVPS“ (ESMA 2014/937). ESMA „Gairių, skirtų biržoje prekiaujamiems fondams (ETF) ir kitiems KIPVPS“, 45 punkte nustatyta, kad „KIPVPS, kuris priima užstatą, prilygstantį bent 30 proc. savo turto, turi turėti atitinkamą testavimo nepalankiausiomis sąlygomis politiką, pagal kurią būtų reguliariai atliekami testai įprastomis ir ypatingomis likvidumo sąlygomis, kad KIPVPS galėtų įvertinti su užstatu susijusią likvidumo riziką“. Ši priemonė yra taikoma tokių KIPVPS aplinkybėms, o LTNS gairėse siekiama pateikti rekomendacijas, kaip apskritai taikyti investicinių fondų likvidumo testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, ir į jas turėtų atsižvelgti visi KIPVPS.

² Pavyzdžiui, ESMA gairės, kuriose nustatyti bendri testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų pamatiniai parametrai, kuriuos reikia įtraukti į PRF testavimą nepalankiausiomis sąlygomis (šiuo metu vadinamos „ESMA34-49-115“).

II. Nuorodos į teisės aktus, santrumpos ir sąvokų apibrėžtys

Nuorodos į teisės aktus

<i>KIPVPS direktyva</i>	Direktyva 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo ³ .
<i>KIPVPS 2 lygmens direktyva</i>	Komisijos direktyva 2010/43/ES, kuria įgyvendinamos Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2009/65/EB nuostatos dėl organizacinių reikalavimų, interesų konfliktų, veiklos vykdymo, rizikos valdymo ir dėl depozitoriumo ir valdymo įmonės susitarimo turinio. ⁴
<i>AIFVD</i>	Direktyva 2011/61/ES dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų, kuria iš dalies keičiami direktyvos 2003/41/EB ir 2009/65/EB bei reglamentai (EB) Nr. 1060/2009 ir (ES) Nr. 1095/2010 ⁵ .
<i>AIFVD 2 lygmens reglamentas</i>	Komisijos deleguotasis reglamentas (ES) Nr. 231/2013, kuriuo papildomos Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2011/61/ES nuostatos dėl išimčių, bendrųjų veiklos sąlygų, depozitoriumų, finansinio svarto, skaidrumo ir priežiūros.
<i>KDR (ES) 2016/438</i>	Komisijos deleguotasis reglamentas (ES) Nr. 2016/438, kuriuo papildomos Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2009/65/EB nuostatos dėl depozitoriumų pareigų ⁶ .
<i>PRF reglamentas</i>	Reglamentas (ES) 2017/1131 dėl pinigų rinkos fondų ⁷
<i>ESMA reglamentas</i>	2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1095/2010, kuriuo įsteigiama Europos priežiūros institucija (Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija) ir iš dalies keičiamas Sprendimas Nr. 716/2009/EB bei panaikinamas Komisijos sprendimas 2009/77/EB ⁸ .

³ OL L 302, 2009 11 17, p. 32–96.

⁴ OL L 176, 2010 7 10, p. 42–61.

⁵ OL L 174, 2011 7 1, p. 1.

⁶ OL L 78, 2016 3 24, p. 11–30.

⁷ OL L 169, 2017 6 30, p. 46–127.

⁸ OL L 331, 2010 12 15, p. 84.

Santrumpos

<i>AIF</i>	Alternatyvaus investavimo fondas
<i>AIF RVP</i>	AIF rizikos valdymo politika
<i>AIFV</i>	Alternatyvaus investavimo fondų valdytojas
<i>ATNS</i>	Atvirkštinis testavimas nepalankiausiomis sąlygomis
<i>BF</i>	Biržinis fondas
<i>ES</i>	Europos Sąjunga
<i>ESMA</i>	Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija
<i>ESRV</i>	Europos sisteminės rizikos valdyba
<i>FF</i>	Fondų fondas
<i>FST</i>	Finansinio stabilumo taryba
<i>IPR</i>	Išpirkimo padengimo rodiklis
<i>KIPVPS</i>	Kolektyvinio investavimo į perleidžiamuosius vertybinius popierius subjektas
<i>KIPVPS RVP</i>	KIPVPS rizikos valdymo procesas
<i>LTNS</i>	Likvidumo testavimas nepalankiausiomis sąlygomis
<i>NKI</i>	Nacionalinė kompetentinga institucija
<i>p-LVP</i>	Papildoma likvidumo valdymo priemonė
<i>PRF</i>	Pinigų rinkos fondas
<i>UV</i>	Užsienio valiuta



Sąvokų apibrėžtys

<i>atvirkštinis testavimas nepalankiausiomis sąlygomis</i>	fondo testavimas nepalankiausiomis sąlygomis, kurio pradžioje iš anksto nustatomas rezultatas, susijęs su fondo likvidumu (pvz., kada fondas tampa nepakankamai likvidus, kad galėtų įvykdyti prašymus išpirkti investicinius vienetus), o vėliau nagrinėjami scenarijai ir aplinkybės, kuriomis tai gali įvykti
<i>depozitoriumas</i>	KIPVPS arba AIF depozitoriumas
<i>ex post p-LVP</i>	priemonės, kurias valdytojai taiko išimtinėmis aplinkybėmis, siekdami kontroliuoti ar apriboti prekybą fondų investiciniais vienetais ir (arba) akcijomis, kad būtų apsaugoti investuotojų interesai, įskaitant, bet neapsiribojant, prekybos investiciniais vienetais sustabdymą, sandorių atidėjimą ir blogo turto atskyrimą
<i>fondas</i>	KIPVPS arba AIF
<i>išpirkimo padengimo rodiklis</i>	galimybės iš fondo turto įvykdyti finansavimo įsipareigojimus, kylančius iš balanso įsipareigojimų dalies, pavyzdžiui, įvykus išpirkimo sukrėtimui, vertinimas
<i>laikas iki likvidumo</i>	metodas, pagal kurį valdytojas gali įvertinti, kiek turto būtų galima likviduoti už priimtina kainą per tam tikrą laikotarpį
<i>likvidavimo išlaidos</i>	išlaidos, kurias parengia turto pardavėjas, siekdamas kad konkretus sandoris būtų įvykdytas laiku likvidumo tikslais
<i>likvidumo rizika</i>	rizika, kad fondo pozicijos bus neįmanoma parduoti, likviduoti arba uždaryti ribotomis sąnaudomis, kad bet kuriuo metu būtų vykdomi įsipareigojimai išpirkti fondo investicinius vienetus ir (arba) akcijas
<i>likvidumo testavimas nepalankiausiomis sąlygomis</i>	rizikos valdymo priemonė pagal bendrą valdytojo likvidumo rizikos valdymo sistemą, imituojanti įvairias sąlygas, įskaitant: įprastas ir nepalankiausias (t. y. ekstremalias, mažai tikėtinas arba nepalankias) tikėtinas sąlygas, siekiant įvertinti jų galimą poveikį finansavimui (įsipareigojimui), turtui, bendram fondo likvidumui ir būtinus tolesnius veiksmus
<i>skubaus pardavimo kaina</i>	turto likvidavimas reikšmingai diskontavus jo tikrąją vertę
<i>specialiosios priemonės</i>	konkrečios <i>ex post</i> p-LVP priemonės, kurias gali taikyti kai kurie AIF ir kurios daro įtaką investuotojų išpirkimo teisėms, pavyzdžiui, blogo turto atskyrimas arba išpirkimo apribojimai



uždarojo tipo AIF

AIF, kuris nėra atvirojo tipo AIF ir atitinka Komisijos deleguotojo reglamento (ES) Nr. 694/2014⁹ 1 straipsnio 2 dalies kriterijus

valdytojas

a) KIPVPS atveju – KIPVPS valdymo įmonė, o savarankiškai valdomo KIPVPS atveju – KIPVPS investicinė bendrovė;

b) AIF atveju – AIFV arba savarankiškai valdomas AIF;

c) PRF atveju – PRF valdytojas.

III. Paskirtis

9. Šių gairių pagrindas – ESMA reglamento 16 straipsnio 1 dalis. Šiomis gairėmis siekiama nustatyti nuoseklią, veiksmingą ir efektyvią Europos finansų priežiūros institucijų sistemos priežiūros praktiką ir užtikrinti bendrą, vienodą ir nuoseklų Sąjungos teisės taikymą. Visų pirma, jomis siekiama padidinti jau atliekamo LTNS standartą, nuoseklumą ir, tam tikrais atvejais, dažnumą bei skatinti vienodą LTNS priežiūrą, kurią vykdo NKI.

IV. Gairių laikymasis ir pareiga pranešti

Šių gairių statusas

10. Pagal ESMA reglamento 16 straipsnio 3 dalį nacionalinės kompetentingos institucijos ir finansų rinkos dalyviai privalo dėti visas pastangas, siekdami laikytis šių gairių.
11. Kompetentingos institucijos, kurioms taikomos šios gairės, turėtų jų laikytis deramai įtraukdamos jas į savo nacionalinės teisės ir (arba) priežiūros sistemas, įskaitant atvejus, kai konkrečios gairės visų pirma skirtos finansų rinkų dalyviams. Šiuo atveju vykdydamos priežiūrą kompetentingos institucijos turėtų užtikrinti, kad finansų rinkų dalyviai laikytųsi gairių.

Pranešimo reikalavimai

12. Per du mėnesius nuo rekomendacijų visomis oficialiosiomis ES kalbomis paskelbimo ESMA interneto svetainėje dienos kompetentingos institucijos, kurioms taikomos šios gairės, privalo pranešti ESMA, ar jos i) laikosi, ii) nesilaiko, bet ketina laikytis arba iii) nesilaiko ir neketina laikytis šių gairių.
13. Be to, nesilaikymo atveju kompetentingos institucijos taip pat privalo per du mėnesius nuo gairių paskelbimo ESMA interneto svetainėje visomis oficialiosiomis ES kalbomis dienos pranešti, dėl kokių priežasčių jų nesilaiko.

⁹ OL L 183, 2014 6 24, p. 18.



14. Pranešimo šabloną galima rasti ESMA svetainėje. Užpildytas šablonas turi būti perduotas ESMA.

15. Finansų rinkos dalyviai neprivalo pranešti, ar laikosi šių gairių.



V. Gairės dėl KIPVPS ir AIF likvidumo testavimo nepalankiausiomis sąlygomis

V.1 Valdytojams taikomos gairės

V.1.1 LTNS modelių kūrimas

16. Kurdami LTNS modelius, valdytojai turėtų nustatyti:

- a rizikos veiksnius, kurie gali turėti įtakos fondo likvidumui;**
- b taikytinų scenarijų tipus ir jų sunkumą;**
- c skirtingus produktus ir rodiklius, kurie turi būti stebimi remiantis LTNS rezultatais;**
- d LTNS rezultatų, produktų ir rodiklių pateikimą vadovybei ir**
- e kaip LTNS rezultatus naudotų rizikos valdymą ir portfelio valdymą atliekantys darbuotojai ir vyresnioji vadovybė.**

17. Valdytojas turėtų užtikrinti, kad atlikus LTNS būtų gaunama informacija, leidžianti imtis tolesnių veiksmų.

V.1.2 Likvidumo rizikos supratimas

18. Valdytojas turėtų gerai suprasti likvidumo riziką, kylančią dėl fondo balanse esančio turto ir įsipareigojimų, ir bendrą likvidumo profilį, kad galėtų taikyti tokį LTNS, kuris yra tinkamas jo valdomam fondui.

19. Valdytojas turėtų rasti pusiausvyrą taikydamas tokį LTNS, kuris:

- a. yra tinkamai orientuotas, tinkamas fondui ir akcentuoja pagrindinius likvidumo rizikos veiksnius bei**
- b. grindžiamas pakankamai plačiu scenarijų spektru, kad būtų tinkamai atspindėta fondo rizikos įvairovė.**

V.1.3 LTNS valdymo principai

20. LTNS turėtų būti tinkamai integruotas ir įtrauktas į fondo rizikos valdymo sistemą, kuria prisidedama prie likvidumo valdymo. Jis turėtų būti tinkamai valdomas ir prižiūrimas, įskaitant atitinkamas ataskaitų teikimo ir problemų sprendimo procedūras.

21. LTNS turėtų būti atliekamas panašiomis sąlygomis, kaip ir kitos rizikos valdymo operacijos, kurioms taikomi reguliavimo reikalavimai dėl nepriklausomumo, įskaitant reikalavimą rizikos valdymo darbuotojams veikti nepriklausomai nuo kitas funkcijas, pavyzdžiui, portfelio valdymo funkciją, atliekančių darbuotojų. Nepaisant to, nustatant valdymo struktūrą turėtų būti atsižvelgiama į tai, kaip portfelio valdymo funkcijas atliekantys darbuotojai atsižvelgtų į LTNS rezultatus valdydami fondą.
22. Kai valdytojas paveda portfelio valdymo užduotis trečiajai šaliai, ypatingas dėmesys turėtų būti skiriamas nepriklausomumo reikalavimui, kad nebūtų pasikliaujama pačios trečiosios šalies LTNS ar jis nedarytų įtakos.
23. Organizaciniams reikalavimams priskiriamas reikalavimas veiksmingai valdyti interesų konfliktus, atsirandančius dėl LTNS veikimo. Šiems interesų konfliktams priskiriama:
 - a. leidimas kitoms šalims, pavyzdžiui, portfelio valdymo darbuotojams (įskaitant atskirų juridinių asmenų portfelio valdytojus) daryti nepagrįstą įtaką LTNS vykdymui, įskaitant pasiklovimą sprendimais, susijusiais su turto likvidumu, ir
 - b. informacijos apie testavimo nepalankiausiomis sąlygomis rezultatus valdymas. Jeigu informacija dalijamasi su klientu, turėtų būti užtikrinama, kad tai neprieštarautų valdytojo pareigai sąžiningai elgtis su visais investuotojais, kai jis atskleidžia informaciją apie fondą.

V.1.4 LTNS politika

24. **LTNS turėtų būti dokumentuojamas KIPVPS ir AIF RVP LTNS politikoje, kurioje turėtų būti reikalaujama, kad valdytojas periodiškai peržiūrėtų ir, jei būtina, atitinkamai pritaikytų LTNS. LTNS politikoje turėtų būti bent šie elementai:**
 - a. aiškiai apibrėžtas vyresniosios vadovybės vaidmuo procese, įskaitant valdymo organą (pvz., direktorių ar patikėtinių valdybą);
 - b. ją rengiantys asmenys ir valdymo funkciją (-as) atliekantys darbuotojai, atsakingi už jos vykdymą;
 - c. jos sąveika su kitomis likvidumo rizikos valdymo procedūromis, įskaitant valdytojo nenumatytų atvejų planus ir portfelio valdymo funkciją atliekančius darbuotojus;
 - d. reikalavimas reguliariai teikti LTNS rezultatų vidaus ataskaitas, nurodant ataskaitos rengimo dažnumą ir gavėjus;
 - e. periodinė peržiūra, rezultatų dokumentavimas ir politikos pakeitimo tvarka, jeigu to reikalaujama atliekant peržiūrą;
 - f. aplinkybės, kada reikia taikyti problemų sprendimo procedūras, įskaitant atvejus, kai pažeidžiamos likvidumo ribos;
 - g. fondai, kuriems taikomas LTNS;

- h. pirminis LTNS modelių ir juos pagrindžiančių prielaidų patvirtinimas, kuris turėtų būti atliekamas nepriklausomai nuo portfelio valdymo, tačiau jį nebūtinai turi atlikti subjektas ir (arba) asmuo, kuris yra nepriklausomas nuo valdytojo;
- i. naudojami testavimo nepalankiausiomis sąlygomis scenarijų tipai ir sunkumas bei tokių scenarijų pasirinkimo motyvai;
- j. taikomos prielaidos, susijusios su scenarijų duomenų prieinamumu, jų pagrindimas ir kaip dažnai jos yra peržiūrimos;
- k. LTNS atlikimo dažnumas ir tokio dažnumo pasirinkimo motyvai ir
- l. turto likvidavimo metodai, įskaitant taikomus apribojimus ir prielaidas.

V.1.5 LTNS dažnumas

25. LTNS turėtų būti atliekamas bent kartą per metus ir, prireikus, visais fondo gyvavimo ciklo etapais. Rekomenduojama LTNS atlikti kas ketvirtį arba dažniau. Didesnio ar mažesnio dažnumo nustatymas turėtų būti grindžiamas fondo ypatybėmis, o tokio nustatymo motyvai turėtų būti įrašyti LTNS politikoje. Atsižvelgiant į fondo pobūdį, mastą ir sudėtingumą bei likvidumo profilį, leidžiama lanksčiai spręsti šį klausimą.

26. Priimdami sprendimą dėl tinkamo dažnumo, valdytojai turėtų atsižvelgti į šiuos aspektus:

- a. valdytojo nustatytą fondo likvidumą ir bet kurį turto likvidumo pokytį;
- b. vietoje visiems valdytojo valdomiems fondams taikomo vienodai tinkančio metodo, dažnumas turėtų būti pritaikytas prie fondo ir
- c. priemonės pobūdis (uždarojo arba atvirojo tipo), išpirkimo politika ir LVP, pavyzdžiui, išpirkimo apribojimai arba blogo turto atskyrimas, gali būti papildomi veiksniai, į kuriuos reikia atsižvelgti nustatant tinkamą LTNS dažnumą.

27. Nustatydami tinkamą LTNS dažnumą, valdytojai turėtų atsižvelgti į toliau pateiktoje lentelėje apibūdintus veiksnius:

Rekomenduojamas LTNS dažnumas	<ul style="list-style-type: none"> • Kas ketvirtį, nebent didesnis ar mažesnis dažnumas yra pateisinamas dėl fondo ypatybių. Pagrindimas turėtų būti pateiktas LTNS politikoje.
Veiksniai, kurie gali <u>padidinti</u> reguliaraus LTNS dažnumą	<ul style="list-style-type: none"> • Didesnis prekybos investiciniais vienetais dažnumas. • Padidėjusi rizika, kylanti dėl įsipareigojimų, pavyzdžiui, koncentruota investuotojų bazė. • Sudėtinga investavimo strategija (pvz., intensyvus išvestinių priemonių naudojimas). • Mažiau likvidaus turto bazė.

	<ul style="list-style-type: none"> Būsimas įvykis, kuris gali neigiamai paveikti fondo likvidumą.
Veiksniai, kurie gali <u>sumažinti</u> reguliaraus LTNS dažnumą	<ul style="list-style-type: none"> Labai likvidaus turto bazė. Retesnė prekyba fondo investiciniais vienetais.
Rekomenduojamas <i>ad hoc</i> LTNS taikymas	<ul style="list-style-type: none"> <i>Ad hoc</i> LTNS turėtų būti atliekamas kaip įmanoma greičiau, jeigu valdytojas nustato reikšmingą fondo likvidumo riziką, kurią reikia laiku sumažinti.

V.1.6 LTNS rezultatų naudojimas

28. LTNS turėtų užtikrinti rezultatus, kurie:

- a. padėtų užtikrinti, kad fondas būtų pakankamai likvidus, kaip to reikalaujama pagal galiojančias taisykles ir fondo dokumentuose nustatytas išpirkimo sąlygas;
- b. stiprintų valdytojo gebėjimą valdyti fondo likvidumą atsižvelgiant į investuotojų interesus, įskaitant tas aplinkybes, kai planuojami padidėjusios likvidumo rizikos laikotarpiai;
- c. padėtų nustatyti galimus investavimo strategijos likvidumo trūkumus ir padėtų priimti sprendimus dėl investicijų ir
- d. padėtų stebėti rizikos valdymą ir priimti sprendimus, įskaitant valdytojo nustatomas atitinkamas fondo likvidumo vidaus ribas, kaip papildomą rizikos valdymo priemonę. Tai gali apimti užtikrinimą, kad LTNS rezultatus būtų galima vertinti naudojant palyginamus parametrus, pavyzdžiui, pagrindinį rizikos rodiklį.

29. LTNS turėtų padėti valdytojui parengti fondą krizei ir platesnio masto nenumatytų atvejų planus. Šis nenumatytų atvejų planavimas gali apimti valdytojo planus pradėti taikyti fondui *ex post* p-LVP.

V.1.7 LTNS pritaikymas kiekvienam fondui

30. LTNS turėtų būti atitinkamai pritaikytas kiekvienam fondui, įskaitant šių elementų pritaikymą:

- a. LTNS dažnumo;

- b. scenarijų, kurie turi būti taikomi siekiant sudaryti nepalankiausias sąlygas, kurios visada turėtų būti pakankamai sunkios, bet tikėtinos, ir turėtų būti grindžiamos likvidumo rizika, kylančia dėl fondo balanse esančio turto ir įsipareigojimų, taip pat bendro jo likvidumo profilio, tipus ir sunkumą;**
- c. prielaidų dėl investuotojų elgesio (bendrojo ir grynojo išpirkimo) ir turto likvidavimo;**
- d. LTNS modelio sudėtingumo, kuris turėtų atspindėti fondo investavimo strategijos sudėtingumą, portfelio sudėtį, LVP ir efektyvių portfelio valdymo metodų taikymą, ir**
- e. BF atveju – BF specifikos, pavyzdžiui, atsižvelgiant į įgaliojimų dalyvių vaidmenį, išpirkimo modelius ir kartojimo modelius.**

V.1.8 LTNS scenarijai

- 31. Atliekant LTNS turėtų būti naudojami hipotetiniai ir istoriniai scenarijai ir, jeigu tinkama, ATNS. LTNS neturėtų būti per daug grindžiami istoriniais duomenimis, visų pirma todėl, kad būsimos nepalankiausios sąlygos gali skirtis nuo ankstesnių.**
- 32. LTNS istoriniai scenarijai gali apimti 2008–2010 m. pasaulio finansų krizę arba 2010–2012 m. Europos skolų krizę. Hipotetiniai scenarijai gali apimti augančias palūkanų normas, didėjančias kredito maržas ar politinius įvykius.
- 33. ATNS taikantys valdytojai turėtų imituoti turto likvidavimą taip, kad atspindėtų, kaip valdytojas likviduotų turtą išskirtinių nepalankiausių rinkos sąlygų laikotarpiu. Taikant ATNS reikėtų atsižvelgti į tai, kokio požiūrio laikomasi likusių, taip pat investicinius vienetų išperkančių, fondo dalyvių atžvilgiu, taip pat į sandorių išlaidų vaidmenį ir į tai, ar bus priimtinos skubaus pardavimo kainos.
- 34. Fondai, kurie įgyvendina investavimo strategijas, dėl kurių atsiranda mažai tikėtina rizika, galinti turėti didelį poveikį, ypatingą dėmesį turėtų atkreipti į ATNS taikymą vertinant ekstremalaus rinkos įvykio pasekmes jų likvidumo profiliui.
- 35. ATNS gali būti taikomas siekiant nustatyti, ar reikia imtis veiksmų, kad būtų užtikrintas pakankamas fondo likvidumas, ar tokia aplinkybė būtų pakankamai išimtinė, kad būtų sustabdyta prekyba fondo vienetais laikantis galiojančių taisyklių. KIPVPS atveju „išimtinės aplinkybės“ yra tokios, kaip apibrėžta KIPVPS direktyvos 84 straipsnio 2 dalyje, taikomose nacionalinėse taisyklėse ir fondo prospekte ar fondo taisyklėse.
- 36. AIF taip pat gali taikyti ATNS imituodamas turto, kuris gali būti likviduotas prieš įgyvendinant „specialiąsias priemones“, dydį, leistiną pagal jo išpirkimo politiką ir nacionalines taisykles¹⁰.

¹⁰ AIFVD 2 lygmens reglamento (ES) Nr. 231/2013 59 konstatuojamoji dalis.

V.1.9 Duomenų prieinamumas

37. LTNS turėtų įrodyti, kad valdytojas sugeba įveikti apribojimus, susijusius su duomenų prieinamumu:

- a. vengdamas optimistinių prielaidų;**
- b. pagrįsdamas pasiklovimą trečiųjų šalių LTNS modeliais, įskaitant atvejus, kai modelį sukuria trečiosios šalies portfelio valdytojas, ir**
- c. priimdamas ekspertinį kokybinį sprendimą.**

38. Visų pirma, valdytojai turėtų pritaikyti savo požiūrį, kai duomenų yra nedaug, o visos taikomos prielaidos turėtų būti tinkamai peržiūrimos.

39. Tinkamas turto likvidumo sumažėjimas turėtų būti imituojamas tiek įprastomis, tiek nepalankiausiomis rinkos sąlygomis, visų pirma tada, kai remiantis istoriniais duomenimis neturima pakankamai rimtų nepalankiausių sąlygų pavyzdžių. Nereikėtų daryti prielaidos, kad portfelį būtų galima likviduoti pagal visą vidutinę prekybos turtu apimtį, nebent tokią prielaidą galima pagrįsti empiriniais įrodymais.

V.1.10 Produktų kūrimas

40. Kurdamas produktą, fondo, kuriam reikalingas NKI leidimas, valdytojas turėtų:

- a. sugebėti įrodyti NKI, kad pagrindiniai fondo elementai, įskaitant jo strategiją ir operacijų vykdymo dažnumą, leidžia jam išlikti pakankamai likvidžiam įprastomis ir nepalankiausiomis sąlygomis ir**
- b. prireikus, atlikti turto LTNS (naudodamas pavyzdinį portfelį), taip pat įsipareigojimų LTNS, įtraukdamas numatomą investuotojų profilį tiek ankstyvuojų, tiek vėlyvuojų fondo veiklos etapu.**

41. LTNS taip pat gali būti atliekamas steigiant fondą, siekiant padėti nustatyti veiksnius, turinčius reikšmės fondo rizikos valdymui ateityje. Pavyzdžiui, kiekybiškai vertinant fondo likvidumo rizikos jautrumą; nustatant likvidumo riziką veikiančius veiksnius; nustatant parametrus ir (arba) pagrindinius rizikos rodiklius, kad būtų galima stebėti likvidumo riziką ateityje; nustatant rizikos valdymo dažnumą ir atliekant visų galimų *ex post* p-LVP arba specialiųjų priemonių, kurios turi būti įtrauktos į prospektą arba fondo taisykles, vertinimą.

V.1.11 Fondo turto testavimas nepalankiausiomis sąlygomis siekiant nustatyti poveikį fondo likvidumui

42. LTNS turėtų sudaryti sąlygas valdytojui įvertinti ne tik portfelį sudarančio turto likvidavimo laiką ir (arba) išlaidas, bet ir tai, ar tokia veikla būtų leistina atsižvelgiant į:

- a. fondo tikslus ir investavimo politiką;**
- b. įpareigojimą valdyti fondą atsižvelgiant į investuotojų interesus;**
- c. bet kokį taikytiną įpareigojimą likviduoti turtą ribotomis išlaidomis ir**
- d. įpareigojimą išlaikyti fondo rizikos profilį likvidavus dalį jo turto.**

43. Likvidavimo išlaidos ir laikas iki likvidumo yra du pagrindiniai metodai, kuriuos paprastai taiko valdytojai, norėdami imituoti turto likvidumą įprastomis ir nepalankiausiomis sąlygomis. Valdytojai turėtų taikyti individualiam fondui tinkamą metodą. Fondui gali būti pritaikomi kiti metodai.
44. Likvidavimo išlaidas lemia turto rūšis, likvidavimo laikotarpis ir sandorio ir (arba) pavidimo dydis. Valdytojai, vertindami savo turto likvidavimo išlaidas įprastomis ir nepalankiausiomis sąlygomis, turėtų atsižvelgti į šiuos tris veiksnius.
45. Vertindami likvidavimo išlaidas ir laiką iki likvidavimo nepalankiausiomis sąlygomis, valdytojai, kuriems paprastai būdingas didesnis nepastovumas, mažesnis likvidumas (pvz., didesnis pasiūlos ir paklausos skirtumas) ir ilgesnis likvidavimo laikas (priklausomai nuo turto klasės), turėtų atsižvelgti į daugelį įvairiausių nepalankiausių rinkos sąlygų. Šiuo aspektu valdytojai turėtų remtis ne tik istoriniais sunkumų patiriančių rinkų stebėjimais.
46. Taikydamas LTNS, valdytojas turėtų pasirinkti turto likvidavimo metodą atsižvelgdamas į turtą ir įsipareigojimus, taip pat fondo investicinių vienetų išpirkimo sąlygas. Valdytojas taip pat turėtų žinoti ribotas metodo galimybes ir atlikti konservatyvius jo platesnio likvidumo rizikos valdymo pakeitimus, kad apribojimai būtų sumažinti.
47. Numatant turto likvidavimo metodą pagal LTNS, reikėtų:
- a. apmąstyti, kaip valdytojas likviduotų turtą įprastomis ir nepalankiausiomis sąlygomis, laikydamasis galiojančių taisyklių, teisinių reikalavimų (pagal KIPVPS direktyvą) arba prospekte ar fondo taisyklėse nustatytų konkrečių fondo apribojimų;
 - b. užtikrinti, kad fondui taikomas modelis atitiktų jo tikslus ir investavimo politiką bei fondo taisykles;
 - c. atspindėti fondo valdymą atsižvelgiant į visų investuotojų, tiek išperkančių investicinius vienetus, tiek liekančių, interesus;
 - d. laikytis taikomų fondo įpareigojimų išlaikyti rizikos profilį, numatytą fondo dokumentuose;
 - e. nurodyti šį metodą LTNS politikoje;

f. kai tinkama, atsižvelgti į galimą neigiamą poveikį kitiems investuotojams ar bendram rinkos vientisumui.

48. Valdytojai turėtų atkreipti ypatingą dėmesį į mažos tikimybės ir didelio poveikio scenarijus, įskaitant galimus sunkumus patikimai įkainoti mažiau likvidų turtą rinkoje susidarius nepalankiausioms sąlygoms.

V.1.12 Fondo įsipareigojimų testavimas nepalankiausiomis sąlygomis siekiant nustatyti poveikį fondo likvidumui

49. LTNS turėtų apimti scenarijus, susijusius su fondo įsipareigojimais, įskaitant išpirkimą ir kitus galimus likvidumo rizikos šaltinius, atsirandančius dėl fondo balanso įsipareigojimų dalies.

50. LTNS turėtų apimti rizikos veiksnius, susijusius su investuotojų rūšimis ir koncentracija, pagal fondo pobūdį, mastą ir sudėtingumą.

51. Paraiškos išpirkti investicinius vienetus ar akcijas yra dažniausias ir paprastai svarbiausias investicinių fondų likvidumo rizikos šaltinis. Be to, įvairiems fondams būdingos skirtingos į fondo balansą įtrauktų įsipareigojimų rūšys ir jų galimas poveikis fondo likvidumui. Valdant įsipareigojimų riziką taip pat gali būti atsižvelgiama į specialiąsias priemones arba p-LVP.

52. Esant įprastoms sąlygoms, valdytojai galėtų stebėti istorinius netenkamų pinigų srautus (vidurkį ir tendencijas per tam tikrą laikotarpį), vidutinį išpirkimą analogiškuose fonduose ir bet kurio platinimo tinklo informaciją apie prognozuojamą išpirkimą. Valdytojai turėtų užtikrinti, kad laiko eilutė būtų pakankamai ilga ir teisingai atspindėtų „įprastas“ sąlygas.

53. Esant nepalankiausioms sąlygoms, scenarijų pavyzdžiai yra istorinės tendencijos, istoriniai įvykiai, šiuolaikinės analogiškų fondų tendencijos, hipotetiniai ir (arba) įvykių nulemti scenarijai bei atvirkštinis testavimas nepalankiausiomis sąlygomis.

54. Atsižvelgiant į tai, ar yra išsamių istorinių duomenų apie išpirkimą pagal kiekvieną investuotojų rūšį, ir kitos informacijos, susijusios su konkrečiu fondo platinimu, valdytojai taip pat galėtų imituoti skirtingų rūšių investuotojų paraiškas išpirkti investicinius vienetus ar akcijas.

55. Valdytojas turėtų atsižvelgti į tai, kiek kintamuosius, atsirandančius dėl papildomų veiksnių, pavyzdžiui, investuotojų elgesio, galima ar reikėtų įtraukti į LTNS modelio scenarijus. Sprendimą dėl duomenų išsamumo, analizės gilumo ir naudojimo lemia būtinybė ir proporcingumas. Valdytojai turėtų suprasti galimą riziką, susijusią su fondo investuotojų baze, ir gebėti įrodyti, kad ta rizika turi reikšmingą įtaką vykdant fondo likvidumo rizikos valdymą.

56. Lentelėje pateikiami investuotojų elgesio veiksniai, kurie gali būti įtraukti į LTNS modelį, pavyzdžiai:

Veiksny	Galimos likvidumo rizikos pavyzdžiai	Galimo įtraukimo į LTNS pavyzdžiai
Investuotojų kategorija	Išpirkimo rizika gali skirtis priklausomai nuo investuotojų rūšies. Pavyzdžiui, išpirkimo tikimybė esant nepalankiausioms sąlygoms gali būti skirstoma pagal tai, ar investuotojai yra turto valdytojai, pensijų sistemos, tiesioginiai neprofesionalūs investuotojai arba kiti KIPVPS ar AIF.	Remiantis valdytojo žiniomis ir darbo su klientais patirtimi, LTNS modelyje galima imituoti, pavyzdžiui, fondų fondus, kurių išpirkimo rizika yra didesnė nei kitų rūšių investuotojų, ir imituoti, kad jie pirmieji pasitraukia iš fondo
Investuotojų koncentracija	Vienam ar keliems investuotojams gali priklausyti reikšmingai didesnė fondo dalis nei kitiems, todėl išperkantis (-ys) investuotojas (-ai) gali kelti ypatingą fondo likvidumo riziką.	Valdytojas gali imituoti, kad per tam tikrą laikotarpį vienas ar keli didžiausi investuotojai išperka fondo investicinius vienetus tuo pat metu ¹¹ .
Investuotojų buvimo vieta	Skirtinguose regionuose ar šalyse esantys investuotojai gali kelti atskirą išpirkimo riziką dėl išskirtinių veiksnių, susijusių su politiniais, ekonominiais ar kitais su jų buvimo vieta susijusiais veiksniais. Pavyzdžiui, investuotojai, esantys regione, kuriame taikoma kitokia pinigų politika, gali kelti atskirą išpirkimo riziką valiutos kurso ir (arba) palūkanų normų pokyčių laikotarpiais. Politinė ir (arba) ekonominė rizika taip pat gali skatinti kitų regionų ar šalių investuotojus išpirkti investicinius vienetus.	Valdytojas gali imituoti, kad reikšminga investuotojų, esančių konkrečioje šalyje, dalis, pirmiausia išperka investicinius vienetus per tam tikrą laikotarpį.
Investuotojų strategija	Nors daugelio investuotojų strategijos yra ilgalaikės ir jas bet kuriuo atveju sunku nagrinėti, kai kurie investuotojai vadovaujasi formaliomis ar iš anksto apibrėžtomis strategijomis, kurios kintančiomis rinkos sąlygomis gali kelti ypatingą išpirkimo riziką. Pavyzdžiui, kai kurie fondai aiškiai siekia tam tikro rizikos	Valdytojas gali imituoti investuotojų, kurie laikosi panašių strategijų, atliekamą išpirkimą nepalankiausiomis ir įprastomis rinkos sąlygomis.

¹¹ Šios priemonės naudingumas gali būti ribotas, kai fondas turi tik vieną institucinį investuotoją, kuris bendradarbiauja su valdytoju ketindamas pasirašyti ir išpirkti investicinius vienetus.

	<p>laipsnio, vertinamo pagal kintamumą, ir juos galima nustatyti pagal fondų pavadinimus ir nurodytus investavimo tikslus. Tokie fondai dažnai siekia sumažinti riziką kintamumo laikotarpiais ir tam tikrų turto klasių kintamumo laikotarpiais gali kelti padidintą išpirkimo riziką. Kai investuotojai yra fondai, kurie vadovaujasi formaliomis ar iš anksto apibrėžtomis strategijomis, valdytojui gali reikėti tinkamai atsižvelgti į likvidumo riziką, kurią kelia tokie fondai esant nepalankiausioms ir įprastoms rinkos sąlygoms.</p>	
--	---	--

V.1.13 Kitų rūšių įsipareigojimų LTNS

57. Prireikus, valdytojas turėtų įtraukti kitų rūšių įsipareigojimus į LTNS įprastomis ir nepalankiausiomis sąlygomis. Visiems atitinkamiems fondo balanso įsipareigojimų dalies straipsniams, įskaitant straipsnius, kurie nėra išpirkimas, turėtų būti taikomas LTNS.

58. Grynasis išpirkimas gali būti ne vienintelė aktuali likvidumo rizika, atsirandanti dėl fondo balanso įsipareigojimų dalies, todėl jai turėtų būti taikomas LTNS. Tam tikrais atvejais atliekant LTNS turėtų būti nustatomos aplinkybės, kuriomis likvidumo rizika negali būti sumažinta, pavyzdžiui, kada įkaito vertės išlaikymo prievolės yra tokios, kurių fondas negalėtų finansuoti. Nenumatytų atvejų planavimas turėtų tinkamai tai atspindėti ir turėtų padėti tokiomis aplinkybėmis sumažinti likvidumo riziką.

59. Toliau pateikiamoje lentelėje nurodyti veiksniai, galintys turėti įtakos likvidumo rizikai:

Įsipareigojimų rūšis	Veiksnių, galinčių turėti įtakos likvidumo rizikai, pavyzdžiai	Galimi įvykiai, kurie gali būti imituojami
Išvestinės finansinės priemonės	Pagrindinio turto vertės pokyčiai gali sukurti išvestinių finansinių priemonių įkaito vertės išlaikymo prievoles, turinčias įtakos fondo likvidumui.	Išvestinės finansinės priemonės pagrindinio turto vertės pokyčio, dėl kurio atsiranda didesnė nei tikėtasi įkaito vertės išlaikymo prievolė, imitavimas
Numatytasis kapitalas	Į nekilnojamąjį turtą investuojantys fondai dažnai turi numatyti kapitalą investicijoms aptarnauti,	Netikėto įvykio, dėl kurio atsiranda naujų ir (arba) didesnių kapitalo išlaidų

	pavyzdžiui, priežiūros ar atnaujinimo išlaidas	investuojant į nekilnojamąjį turtą, imitavimas
Vertybinių popierių finansavimo operacijos ir (arba) efektyvus portfelio valdymas	Turtą skolinantys fondai susiduria su sandorio šalies, kuri yra skolininkas, rizika ir su tuo susijusia likvidumo rizika, atsirandančia dėl galimo įsipareigojimų neįvykdymo. Nors šią riziką gali sumažinti pateikiamas įkaitas, likvidumo rizika nėra pašalinama (turint omenyje įkaito likvidumą).	Vertybinių popierių skolinimo operacijos šalies įsipareigojimų neįvykdymo imitavimas. Piniginės užtikrinimo priemonės reinvestavimo imitavimas
Palūkanų ir (arba) kredito mokėjimai	Fondai, įtraukiantys finansinį svertą į savo investavimo strategiją, susiduria su likvidumo rizika, atsirandančia dėl tokių veiksnių, kaip jautrumas palūkanų normoms	Padidėjusių fondo įsipareigojimų palūkanų normų imitavimas

V.1.14 Fondai, investuojantys į mažiau likvidų turtą

60. LTNS turėtų būti atspindima rizika, atsirandanti dėl mažiau likvidaus turto, ir įsipareigojimų rizika.

61. Daugelis fondų, investuojančių į mažiau likvidų turtą, susiduria su atskira rizika, atsirandančia tiek dėl turto, tiek dėl įsipareigojimų, palyginti su fondais, investuojančiais į labiau likvidžius vertybinius popierius. Pavyzdžiui, daugelis AIF, investuojančių į nekilnojamąjį turtą, turi retesnius operacijų vykdymo laikotarpius ir įspėjimo laikotarpius, kurie sumažina įsipareigojimų riziką dėl išpirkimo. Tačiau tokie fondai taip pat susiduria su atskira įsipareigojimų rizika, kylančia dėl nekilnojamojo turto aptarnavimo ir priežiūros (įskaitant sunkiai imituojamą riziką, pavyzdžiui, teisinę riziką).

62. Be to, fondai, investuojantys į mažiau likvidų turtą, iš esmės turi mažiau lankstumo, kad padidintų bendrą likvidumą parduodami ribotai diskontuotą turtą nepalankiausių rinkos sąlygų laikotarpiais. Todėl mažiau likvidaus turto valdytojų LTNS produktai gali turėti keletą skiriamųjų bruožų.

63. Mažos tikimybės, tačiau didelio poveikio scenarijai, įskaitant galimus sunkumus patikimai įkainoti mažiau likvidų turtą nepalankiausių rinkos sąlygų laikotarpiu, bus svarbūs mažiau likvidžiam turtui. Šis turtas gali būti ypač pažeidžiamas esant nepalankiausiomis rinkos sąlygoms dėl likvidumo nebuvimo, kuris turi įtakos laikui iki likvidumo, likvidavimo išlaidoms ir tam, ar turtas apskritai bus likviduojamas atsižvelgiant į investuotojų interesus. Šiuo atveju ATNS gali būti ypač vertinga

priemonė, padedanti nustatyti scenarijus, numatančius didelę fondo likvidumo riziką (pvz., nustatyti scenarijus, kurie leistų taikyti specialiąsias priemones ar sustabdymą).

64. Mažiau likvidaus turto bazės pobūdis gali dar labiau išryškinti, kaip svarbu, kad valdytojai užtikrintų, jog su investuotojais būtų elgiamasi nešališkai esant nepalankiausioms rinkos sąlygoms. Todėl LTNS galėtų padėti valdytojui sukurti valdymo sistemą, kuria būtų siekiama užtikrinti nešališkus rezultatus visiems investuotojams, modeliuojant nešališką turto likvidavimo metodą.
65. Vienas iš būdų, kaip valdytojas galėtų įvertinti fondo likvidumą, yra teikti pirmenybę *ad hoc* LTNS taikymui fondams, investuojantiems į mažiau likvidų turtą, jeigu yra nustatytas būsimas įvykis, kuris galėtų neigiamai paveikti fondo likvidumą. Taigi valdytojai turėtų atkreipti ypatingą dėmesį į LTNS dažnumo tinkamumą fondams, investuojantiems į mažiau likvidų turtą.
66. FF, kurie dėl savo tikslinių fondų įgyja netiesioginę mažiau likvidaus turto rizikos poziciją, turėtų tinkamai atsižvelgti į aspektus, susijusius su mažiau likvidžiu turtu. Taip yra todėl, kad dėl pagrindinės šių tikslinių fondų rizikos pozicijos gali būti sustabdyta tikslinė investavimo priemonė ar taikomos kitos priemonės. Tai gali turėti įtakos FF, todėl jo LTNS modelyje turėtų būti atsižvelgiama į šią riziką.

V.1.15 Turto ir įsipareigojimų LTNS sujungimas

67. **Atskirai atlikęs fondo balanso turto ir įsipareigojimų testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, valdytojas turėtų tinkamai sujungti LTNS rezultatus, kad galėtų nustatyti bendrą poveikį fondo likvidumui.**
68. Turto ir įsipareigojimų LTNS sujungimas gali padėti įvertinti, kurie fondai tam tikru momentu kelia didžiausią likvidumo riziką, atsižvelgiant į likvidumo riziką tiek dėl turto, tiek dėl įsipareigojimų dalies. Tai gali turėti reikšmingos įtakos valdytojui planuojant nenumatytus atvejus krizės metu, pavyzdžiui, planuojant pasireiškusios likvidumo rizikos poveikį vienam ar keliems fondams įmonės lygmeniu¹².
69. Valdytojai turėtų įtraukti rizikos vertinimą į LTNS, kai tai leidžia geriau suprasti jų valdomų fondų likvidumą, įskaitant tada, kai atliekamas nenumatytų atvejų planavimas ir operatyvinis pasirengimas likvidumo krizei.
70. Turto ir įsipareigojimų LTNS sujungimo rezultatas gali būti palyginamas parametras arba vertė, pavyzdžiui, remiantis IPR. Valdytojo pasirinktas metodas turėtų būti paaiškintas ir dokumentuotas LTNS politikoje, visų pirma, jeigu jį taikant nereikia įvertinti portfelį sudarančio turto likvidavimo laiko ir (arba) išlaidų, kaip nurodyta 42 punkte. Jeigu vieną valdytojo valdomą fondą galima palyginti su kitu naudojant tokius parametrus, tai gali būti reikšmingas rizikos rodiklis vyresniajai vadovybei¹³.

¹² ESRV/2017/6, p. 31.

¹³ Daugiau informacijos pateikta „Testavimo nepalankiausiomis sąlygomis taikymo valdant turto valdymo bendrovių riziką vadove“ (angl. [Guide to the use of stress tests as part of risk management within asset management companies](#)), AMF, p. 18, ir „Vokietijos turto valdymo bendrovių testavimas nepalankiausiomis sąlygomis“ (angl. [Liquidity stress testing in German asset management companies](#)), BaFin, p. 29–31.

71. Tais atvejais, kai fondo vertės ir (arba) parametrai reikšmingai pasikeičia per tam tikrą laiką, turto ir įsipareigojimų LTNS sujungimas gali padėti sukurti perspėjimo sistemą, kad būtų galima įvertinti, ar reikia imtis veiksmų dėl fondo likvidumo.

V.1.16 Kelių fondų LTNS sumavimas

72. Valdytojas turėtų sumuoti valdomų fondų LTNS, kai mano, kad tokia veikla yra tinkama tokiems fondams.

73. Kai sumuojamas kelių fondų LTNS, taikomas tas pats daugiau nei vieno fondo, turinčio panašias strategijas ar rizikos pozicijas, likvidumo testavimas nepalankiausiomis sąlygomis. Tai gali būti naudinga vertinant galimybes parduoti turtą mažiau likvidžioje rinkoje, kai tuo pat metu būtų parduodamas kelių valdytojo valdomų fondų turtas. Tai gali būti ypač aktualu, kai valdytojo valdomiems fondams priklauso reikšmingas turto kiekis tam tikroje rinkoje. LTNS sumavimas gali leisti valdytojui geriau išsiaiškinti kiekvieno vertybinio popieriaus likvidavimo išlaidas ar laiką iki likvidumo, atsižvelgiant į sandorio dydį, nepalankiausias rinkos sąlygas ir sandorio šalies riziką.

V.2 Depozitoriumams taikomos gairės

74. Depozitoriumas turėtų nustatyti tinkamas tikrinimo procedūras, kad patikrintų, ar fondo valdytojas taiko dokumentais pagrįstas savo LTNS programos procedūras.

75. Patikrinimui nereikia, kad depozitoriumas įvertintų LTNS tinkamumą. Pavyzdžiui, vienas iš būdų patikrinti, ar LTNS yra įdiegtas ir vykdomas, yra patvirtinti, kad KIPVPS RVP ar AIF RVP yra numatyta, kad valdytojas turi atlikti fondo LTNS.

76. Tiek pagal KIPVPS direktyvą, tiek pagal AIFVD reikalaujama, kad depozitoriumai įgyvendintų procedūras, skirtas patikrinti, ar fondas vykdo įsipareigojimus pagal tas direktyvas¹⁴.

77. Jeigu depozitoriumas nėra įsitikinęs, kad LTNS yra atliekamas, jis turėtų imtis veiksmų, kaip ir turėdamas kitų įrodymų, kad valdytojas galėjo pažeisti taisykles. Atsižvelgiant į nacionalinę tvarką, gali būti reikalaujama, kad depozitoriumas informuotų (arba pareikalautų, kad valdytojas informuotų) atitinkamą NKI apie tai, kad valdytojas nesilaiko galiojančių taisyklių.

78. Depozitoriumui nereikia pakartoti valdytojo atlikto LTNS ar jam prieštarauti.

¹⁴ KIPVPS atveju – pagal Komisijos deleguotojo reglamento (ES) 2016/438 3 straipsnio 2 dalį. AIFVD atveju – pagal Komisijos deleguotojo reglamento (ES) 231/2013 95 straipsnį.



V.3 Bendravimas su nacionalinėmis kompetentingomis institucijomis

79. NKI savo nuožiūra gali pareikalauti pateikti valdytojo LTNS, kad padėtų įrodyti, jog fondas greičiausiai laikysis galiojančių taisyklių, įskaitant dėl fondo gebėjimo patenkinti paraiškas išpirkti investicinius vienetus ar akcijas įprastomis ir nepalankiausiomis sąlygomis.
80. Be to, valdytojai turėtų pranešti NKI apie reikšmingą riziką ir veiksmus, kurių buvo imtasi jai mažinti.
81. NKI savo nuožiūra gali pareikalauti valdytojų pateikti joms kitą su LTNS susijusią informaciją, įskaitant likvidumo testavimo nepalankiausiomis sąlygomis modelius ir jų rezultatus. Tai gali būti ypač aktualu, kai visoje rinkoje išperkama daug investicinių vienetų ar akcijų.