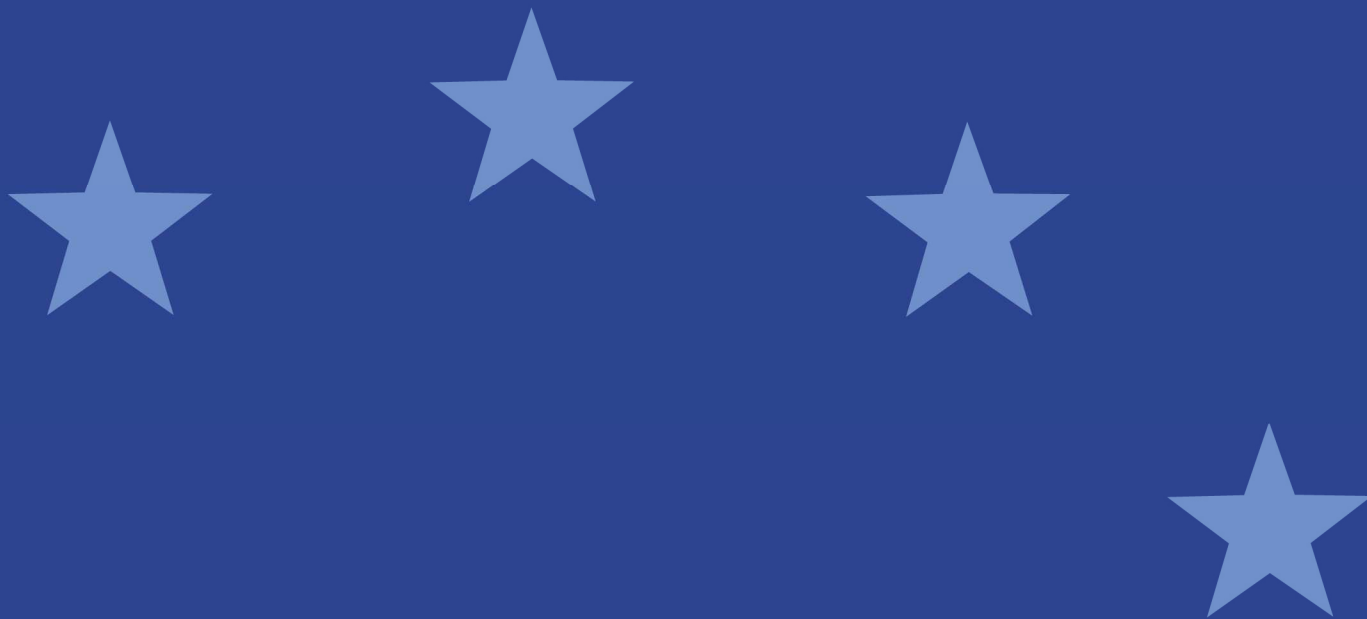




European Securities and  
Markets Authority

# Smernice za pristojne organe in družbe za upravljanje UCITS skladov

Smernice o ETF in drugih vprašanjih v zvezi z UCITS skladi





## Kazalo

I.	Področje uporabe _____	3
II.	Opredelitev pojmov _____	3
III.	Namen _____	5
IV.	Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem _____	5
V.	Indeksni UCITS sklad _____	5
VII.	UCITS ETF – oznaka in posebno razkritje _____	6
VIII.	Aktivno upravljani UCITS ETF _____	7
IX.	Obravnava vlagateljev v UCITS ETF na sekundarnem trgu _____	7
X.	Tehnike za učinkovito upravljanje naložb _____	7
XI.	Izvedeni finančni instrumenti _____	9
XII.	Upravljanje prejetih zavarovanj pri poslih z OTC izvedenimi finančnimi instrumenti in tehnikah za učinkovito upravljanje portfelja _____	10
XIII.	Finančni indeksi _____	12
XIV.	Prehodne določbe _____	14

## I. Področje uporabe

1. Te smernice se nanašajo na pristojne organe, ki jih država članica določi v skladu s členom 97 UCITS direktive, družbe za upravljanje UCITS skladov in UCITS sklade, ki se upravljajo sami.
2. Organ ESMA je objavil smernice o investicijskih skladih, ki kotirajo na borzi (ETF) in drugih vprašanih UCITS 18. decembra 2012 (ESMA/2012/832, prvotne smernice). Prvotne smernice so se začele uporabljati 18. februarja 2013, ko so bile objavljene (v različnih jezikovnih različicah) na spletnem mestu organa ESMA. Prehodne določbe navedenih smernic so prenehale veljati 18. februarja 2014. Organ ESMA je pozneje izdal sedanjo različico smernic (ESMA/2014/937, revidirane smernice), ki vsebujejo spremenjene odločbe na področju razpršenosti zavarovanja (odstavka 43(e) in 48). Odstavka 43(e) in 48 revidiranih smernic se uporabljata od dveh mesecev po objavi (v različnih jezikovnih različicah) revidiranih smernic na spletni strani organa ESMA. Prehodne določbe, ki zajemajo odstavka 43(e) in 48, so navedene v odstavkih 70 in 71. To pomeni, da imajo UCITS, ki so obstajali pred objavo revidiranih smernic, na voljo 12 mesecev za uskladitev z odstavkoma 43(e) in 48 revidiranih smernic. Zahteve v zvezi s poročanjem iz odstavka 7 se uporabljajo za določbe iz odstavkov 43(e) in 48 revidiranih smernic dva meseca po objavi (v različnih jezikovnih različicah) revidiranih smernic na spletni strani organa ESMA. Da bi se izognili vsakršnemu dvomu, se določbe prvotnih smernic, ki v revidiranih smernicah niso bile spremenjene, še naprej uporabljajo od 18. februarja 2013 (oziroma od 18. februarja 2014, če jih zajema katera od prehodnih določb).

## II. Opredelitev pojmov

3. Če ni drugače določeno, imajo izrazi, ki se uporabljajo v UCITS direktivi, v teh smernicah enak pomen. Poleg tega se uporablja naslednja opredelitev pojmov:

*Aktivno upravljani UCITS ETF* Aktivno upravljani UCITS ETF je UCITS ETF, katerega upravljavec ima pravico odločati o sestavi njegovega portfelja ob upoštevanju določenih naložbenih ciljev in politik (za razliko od UCITS ETF, ki sledi indeksu in za katerega omenjena pravica ne velja). Aktivno upravljani UCITS ETF si praviloma prizadeva preseči donosnost indeksa.

*Letni sledilni razmik* Razmik med letno donosnostjo UCITS sklada, ki sledi indeksu, in letno donosnostjo indeksa, ki mu UCITS sklad sledi.

*Direktiva o dopustnih naložbah* Direktiva Evropske komisije 2007/16/ES o izvajanju Direktive Sveta 85/611/EGS o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) glede razjasnitve nekaterih opredelitev<sup>1</sup>.

*UCITS ETF* UCITS ETF je UCITS sklad, s katerega vsaj enim razredom enot premoženja ali razredom delnic se dnevno trguje na vsaj enem

---

<sup>1</sup> UL L 79, 20.3.2007, str. 11.

	<p>organiziranem trgu ali večstranskem sistemu trgovanja, in ki ima vsaj enega vzdrževalca trga, ki si prizadeva za zagotovitev, da se tržna vrednost enot premoženja ali delnic na borzi bistveno ne razlikuje od čiste vrednosti sredstev in, kjer je to ustrezno, od indikativne čiste vrednosti sredstev.</p>
<i>Smernice o skupni opredelitvi evropskih skladov denarnega trga</i>	Smernice Odbora evropskih zakonodajalcev za vrednostne papirje (CESR) o skupni opredelitvi evropskih skladov denarnega trga (CESR/10-049)
<i>Smernice o dopustnih naložbah UCITS skladov</i>	Smernice CESR o dopustnih naložbah UCITS skladov (CESR/07-044b)
<i>Smernice o merjenju tveganj ter izračunu skupne izpostavljenosti in izpostavljenosti nasprotni stranki za UCITS sklad</i>	Smernice CESR o merjenju tveganj ter izračunu skupne izpostavljenosti in izpostavljenosti nasprotni stranki za UCITS sklad (CESR/10-788)
<i>Indikativna čista vrednost sredstev</i>	Mera meddnevne vrednosti čiste vrednosti sredstev UCITS ETF, ki temelji na zadnjih razpoložljivih podatkih. Indikativna čista vrednost sredstev ni vrednost, po kateri vlagatelji kupujejo in prodajajo svoje enote premoženja ali delnice na sekundarnem trgu.
<i>Indeksni UCITS sklad</i>	UCITS sklad, katerega strategija je posnemati ali slediti uspešnosti indeksa ali indeksov, na primer s sintetičnim ali fizičnim posnemanjem.
<i>Indeksni UCITS sklad z vzvodom</i>	UCITS sklad, katerega strategija je izpostavljenost z vzvodom indeksu ali izpostavljenost indeksu z vzvodom.
<i>Večstranski sistem trgovanja</i>	Večstranski sistem trgovanja, kot je opredeljen v členu 14 Direktive Evropskega parlamenta in Sveta 2004/39/ES o trgih finančnih instrumentov. <sup>2</sup>
<i>UCITS direktiva</i>	Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (prenovitev)
<i>Sledilna napaka</i>	Nestanovitnost razlike med donosnostjo indeksnega UCITS sklada in donosnostjo indeksa ali indeksov, ki mu (jim) sledi.

---

<sup>2</sup> UL L 145, 30.4.2004, str. 1.

### **III. Namen**

4. Namen teh smernic je zaščititi vlagatelje z zagotavljanjem usmeritev o informacijah, ki jih je treba sporočati v zvezi z indeksnimi UCITS skladi in UCITS ETF, skupaj s posebnimi pravili, ki jih morajo UCITS skladi uporabljati pri poslih z izvedenimi finančnimi instrumenti, s katerimi se trguje na trgu institucionalnih vlagateljev (OTC, izvedeni finančni instrumenti), in tehnikah za učinkovito upravljanje naložb sklada. Smernice pa vsebujejo tudi merila, ki jih morajo izpolnjevati finančni indeksi, v katere nalagajo UCITS skladi.

### **IV. Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem**

#### **Status smernic**

5. Ta dokument vsebuje smernice, izdane v skladu s členom 16 uredbe ESMA.<sup>3</sup> Pristojni organi in udeleženci na finančnem trgu si morajo v skladu s členom 16(3) uredbe ESMA prizadevati upoštevati te smernice.
6. Pristojni organi, za katere veljajo te smernice, jih morajo upoštevati tako, da jih vključijo v svoje nadzorne prakse, tudi tam, kjer so posamezne smernice namenjene zlasti udeležencem na finančnem trgu.

#### **Zahteve v zvezi s poročanjem**

7. Pristojni organi, za katere veljajo te smernice, morajo ESMA obvestiti, ali te smernice upoštevajo ali jih nameravajo upoštevati, in navedejo razloge za vsako neupoštevanje dva meseca po datumu objave. Predloga za obvestila je na voljo na spletni strani ESMA.
8. Družbam za upravljanje UCITS skladov in UCITS skladom, ki se upravljajo sami, ni treba poročati ESMA, ali upoštevajo te smernice.

### **V. Indeksni UCITS sklad**

9. Prospekt indeksnega UCITS sklada mora vsebovati:
  - a) jasen opis indeksov, ki obsega informacije o njihovih komponentah. V izogib pogostemu posodabljanju dokumenta, se lahko vlagatelje s prospektom usmeri na spletno stran, kjer so objavljene natančne sestave indeksov;
  - b) informacijo, kako se bo sledilo indeksu (na primer ali bo sledil modelu popolnega fizičnega posnemanja ali posnemanja na osnovi vzorca oziroma sintetičnega posnemanja), in posledice izbrane metode za vlagatelje glede njihove izpostavljenosti osnovnemu indeksu in izpostavljenosti tveganju nasprotne stranke;

---

<sup>3</sup> Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES.

- c) informacijo o pričakovani sledilni napaki v običajnih tržnih razmerah;
  - d) opis dejavnikov, ki bodo lahko vplivali na uspešnost sledenja indeksnega UCITS sklada uspešnosti indeksov, kot so transakcijski stroški, manjše nelikvidne komponente, reinvestiranje dividende itd.
10. Informacije, ki jih je treba zagotoviti v skladu z odstavkom 9(b) zgoraj, je treba vključiti tudi v dokument s ključnimi podatki za vlagatelje.
11. V letnih in polletnih poročilih indeksnega UCITS sklada mora biti navedena sledilna napaka ob koncu opazovanega obdobja. V letnem poročilu morajo biti pojasnjena morebitna odstopanja med pričakovano in dejansko sledilno napako v zadevnem obdobju. V tem poročilu mora biti razkrit in pojasnjen tudi letni sledilni razmik med uspešnostjo UCITS sklada in uspešnostjo indeksa, ki mu UCITS sklad sledi.

## **VI. Indeksni UCITS sklad z vzvodom**

12. Indeksni UCITS sklad z vzvodom mora upoštevati omejitve in pravila o skupni izpostavljenosti, določeni v členu 51(3) UCITS direktive. Svojo skupno izpostavljenost izračunajo z uporabo metode zavezujoče izpostavljenosti ali metode relativne tvegane vrednosti v skladu s pravili iz Smernic o merjenju tveganja ter izračunu skupne izpostavljenosti in izpostavljenosti nasprotni stranki za UCITS sklad. Omejitev skupne izpostavljenosti velja tudi za UCITS sklade, ki posnemajo indekse z vzvodom.
13. Prospekt indeksnega UCITS sklada mora vsebovati naslednje informacije:
- a) opis politike vzvoda, način, kako se ga dosega (tj. ali je vzvod na ravni indeksa ali pa izhaja iz načina, kako se UCITS sklad izpostavlja indeksu), strošek vzvoda (kadar je to ustrezno) in tveganje, povezano s to politiko;
  - b) opis učinka kakršnega koli obratnega vzvoda (tj. kratka izpostavljenost);
  - c) opis, kako se lahko uspešnost UCITS sklada bistveno razlikuje od mnogokratnika uspešnosti indeksa v srednje- in dolgoročnem obdobju.
14. Te informacije je treba v kratki obliki vključiti tudi v dokument s ključnimi podatki za vlagatelje.

## **VII. UCITS ETF – oznaka in posebno razkritje**

15. UCITS ETF mora uporabljati oznako „UCITS ETF“, ki ga označuje kot kotirajoči investicijski sklad. To oznako mora uporabljati v imenu, pravilih upravljanja ali statutu sklada, prospektu, dokumentu s ključnimi podatki za vlagatelje in tržni komunikaciji. Oznaka „UCITS ETF“ se uporablja v vseh jezikih EU.
16. UCITS sklad, ki ni UCITS ETF (kot je opredeljen v teh smernicah), ne sme uporabljati identifikacijskih oznak „UCITS ETF“, „ETF“ ali „kotirajoči investicijski sklad“.

17. UCITS ETF mora v prospektu, dokumentu s ključnimi podatki za vlagatelje in tržni komunikaciji jasno razkriti politiko v zvezi s preglednostjo portfelja in podatek, kje je mogoče dobiti informacije o portfelju, vključno z navedbo kje je objavljena indikativna čista vrednost sredstev, kadar je to relevantno.
18. Kadar je to relevantno, mora UCITS ETF v prospektu tudi jasno razkriti, kako se izračuna indikativna čista vrednost sredstev in pogostost izračunavanja.

### **VIII. Aktivno upravljani UCITS ETF**

19. Aktivno upravljani UCITS ETF mora o tem dejstvu vlagatelje jasno obvestiti v svojem prospektu, dokumentu s ključnimi podatki za vlagatelje in tržni komunikaciji.
20. Aktivno upravljani UCITS ETF mora v prospektu, dokumentu s ključnimi podatki za vlagatelje in tržni komunikaciji jasno razkriti, kako bo izvajal določeno naložbeno politiko, in kadar je to relevantno, namero, da bo presegal donosnost indeksa.

### **IX. Obravnava vlagateljev v UCITS ETF na sekundarnem trgu**

21. Če enot premoženja sklada UCITS ETF, kupljenih na sekundarnem trgu, sklad na splošno ne odkupuje, morata prospekt in tržna komunikacija vsebovati naslednje opozorilo:
22. „Enot premoženja/delnic UCITS ETF, kupljenih na sekundarnem trgu, običajno ni mogoče prodati neposredno nazaj skladu. Vlagatelji morajo enote premoženja/delnice na sekundarnem trgu kupovati in prodajati prek posrednika (npr. borznega posrednika), kar lahko povzroči obveznost plačila provizij. Poleg tega lahko vlagatelji pri nakupu enot premoženja/delnic plačajo več kot je trenutna čista vrednost sredstev in pri njihovi prodaji prejmejo manj kot je trenutna čista vrednost sredstev.“
23. Če se tržna vrednost enot ali delnic UCITS ETF bistveno razlikuje od njegove čiste vrednosti sredstev, je treba vlagateljem, ki so svoje enote ali delnice (ali kadar je to relevantno, kakršne koli pravice do pridobitve enote ali delnice, ki so bile podeljene z razdeljevanjem zadevne enote ali delnice) pridobili na sekundarnem trgu, omogočiti, da jih prodajo neposredno nazaj UCITS ETF. To se na primer lahko uporabi v primeru motenj na trgu kot je odsotnost vzdrževalca trga. V takšnih primerih je treba na organiziranem trgu objaviti informacijo, da UCITS ETF neposredno odkupuje enote premoženja ali delnice.
24. UCITS ETF mora v prospektu razkriti postopek, po katerem se ravnajo vlagatelji, ki so kupili svoje enote premoženja/delnice na sekundarnem trgu, v primeru, če bi prišlo do razmer, opisanih v odstavku 23, ter morebitne stroške v zvezi s tem. Stroški ne smejo biti pretirani.

### **X. Tehnike za učinkovito upravljanje naložb**

25. UCITS sklad mora v prospektu jasno obvestiti vlagatelje o svojem namenu uporabe tehnik upravljanja sredstev in instrumentov iz člena 51(2) UCITS direktive in člena 11 direktive o dopustnih naložbah. Pri tem navede podroben opis tveganj, ki izhajajo iz teh poslov, vključno s tveganji nasprotne stranke in potencialnimi nasprotji interesov, ter njihovim učinkom na uspešnost poslovanja UCITS sklada. Uporaba teh tehnik in instrumentov mora biti v skladu z najboljšimi interesi UCITS sklada.

26. UCITS sklad, ki uporablja tehnike za učinkovito upravljanje naložb, mora v skladu s členom 11 direktive o dopustnih naložbah zagotoviti, da so tveganja, ki izvirajo iz teh poslov, ustrezno zajeta v upravljanje tveganj UCITS sklada.
27. V skladu z odstavkom 24 Smernic o dopustnih naložbah UCITS skladov tehnike upravljanja sredstev in instrumenti povezani s prenosljivimi vrednostnimi papirji ter instrumenti denarnega trga ne smejo:
  - a) povzročiti spremembe deklariranega naložbenega cilja UCITS sklada ali
  - b) povzročiti bistvena dodatna tveganja v primerjavi s prvotno politiko upravljanja tveganj, kot je opisana v njegovih prodajnih listinah.
28. UCITS sklad mora v prospektu razkriti politiko v zvezi z neposrednimi in posrednimi stroški poslovanja/provizijami, ki izhajajo iz tehnik za učinkovito upravljanje naložb in se lahko odštejejo od prihodkov UCITS sklada. Ti stroški in provizije ne smejo vključevati skritih prihodkov. UCITS sklad mora razkriti identiteto subjekta ali subjektov, ki jim je plačal neposredne in posredne stroške in provizije, ter navesti, ali so to povezane osebe z družbo za upravljanje UCITS sklada ali skrbnika.
29. Vsi prihodki, ki izhajajo iz tehnik za učinkovito upravljanje naložb, zmanjšani za neposredne in posredne stroške poslovanja, morajo biti vrnjeni UCITS skladu.
30. UCITS sklad mora zagotoviti, da lahko kadar koli zahteva vrnitev posojenih vrednostnih papirjev ali odpove vse sklenjene dogovore o posojanju vrednostnih papirjev.
31. UCITS sklad, ki sklene pogodbo o začasnem odkupu, mora zagotoviti, da lahko kadarkoli zahteva vračilo celotnega denarnega zneska ali odpove sklenjeno pogodbo bodisi na obračunski osnovi bodisi na osnovi tržne vrednosti. Kadar se lahko kadarkoli zahteva vračilo denarnega zneska na osnovi tržne vrednosti, se za izračun čiste vrednosti sredstev UCITS sklada uporabi tržna vrednost pogodbe o začasnem odkupu.
32. UCITS sklad, ki sklene pogodbo o začasni prodaji, mora zagotoviti, da lahko kadarkoli zahteva vračilo katerihkoli vrednostnih papirjev, ki so predmet pogodbe, ali kadarkoli odpove sklenjeno pogodbo.
33. Pogodbe o začasni prodaji in pogodbe o začasnem odkupu s fiksno dospelostjo do sedem dni se obravnavajo kot dogovori, ki UCITS skladu dovoljujejo, da lahko kadarkoli zahteva vrnitev sredstev.
34. UCITS sklad, ki sklepa posle za učinkovito upravljanje naložb, mora te posle upoštevati pri upravljanju likvidnostnega tveganja, tako da bo v vsakem trenutku lahko izpolnil obveznosti iz naslova odkupa.
35. Letno poročilo UCITS sklada mora vsebovati tudi podrobnosti o:
  - c) izpostavljenosti, doseženi zaradi uporabe tehnik za učinkovito upravljanja naložb;
  - d) identiteti nasprotne stranke ali strank pri tehnikah za učinkovito upravljanje naložb;
  - e) vrsti in znesku zavarovanja, ki ga je UCITS sklad prejel za zmanjšanje izpostavljenosti do nasprotne stranke, in



- f) prihodkih, ki izhajajo iz tehnik za učinkovito upravljanje naložb za celotno obdobje poročanja skupaj s plačanimi neposrednimi in posrednimi stroški poslovanja ter provizijami.

## **XI. Izvedeni finančni instrumenti**

36. Če UCITS sklad nalaga sredstva v zamenjave celotnega donosa ali druge izvedene finančne instrumente s podobnimi značilnostmi, morajo biti pri sredstvih sklada upoštewane naložbene omejitve določene v členih 52, 53, 54, 55 in 56 UCITS direktive. Če na primer UCITS sklad sklene nepokrito zamenjavo, mora pri naložbenem portfelju, ki se zamenja, upoštevati zgoraj navedene naložbene omejitve.
37. Če UCITS sklad v skladu s členom 51(3) UCITS direktive in členom 43(5) Direktive 2010/43/EU nalaga sredstva v zamenjave celotnega donosa ali druge izvedene finančne instrumente s podobnimi značilnostmi, je treba pri izračunu naložbenih omejitev iz člena 52 UCITS direktive upoštevati tudi izpostavljenost, ki izhaja iz osnov izvedenih finančnih instrumentov.
38. Prospekt UCITS sklada, ki uporablja zamenjave celotnega donosa ali druge izvedene finančne instrumente s podobnimi značilnostmi, mora vsebovati:
- a) informacije o strategiji osnove in sestavi naložbenega portfelja ali indeksa;
  - b) informacije o nasprotni stranki oziroma nasprotnih strankah pri poslih;
  - c) opis tveganja neplačila nasprotne stranke in vpliv na donose vlagatelja;
  - d) opis obsega, v katerem ima nasprotna stranka kakršno koli pravico odločati o sestavi ali upravljanju portfelja UCITS sklada ali osnovah izvedenih finančnih instrumentov, in informacije o tem, ali je potrebna odobritev nasprotne stranke v zvezi s kakršnimi koli posli v zvezi s portfeljem UCITS sklada; ter
  - e) opredelitev nasprotne stranke kot upravljavca premoženja ob upoštevanju določb iz odstavka 39;
39. Če ima nasprotna stranka pravico odločati o sestavi ali upravljanju portfelja UCITS sklada ali osnovah izvedenih finančnih instrumentov, je treba dogovor med UCITS skladom in nasprotno stranko šteti za dogovor o prenosu storitve upravljanja premoženja sklada in mora izpolnjevati pogoje za prenos opravljanja storitev.
40. Letno poročilo UCITS sklada mora vsebovati podrobnosti o:
- a) izpostavljenosti, ki izhaja iz osnov izvedenih finančnih instrumentov;
  - b) identiteti nasprotne stranke ali strank pri teh poslih z izvedenimi finančnimi instrumenti ter
  - c) vrsti in znesku zavarovanja, ki ga je UCITS sklad prejel za zmanjšanje izpostavljenosti do nasprotne stranke.

## **XII. Upravljanje prejetih zavarovanj pri poslih z OTC izvedenimi finančnimi instrumenti in tehnikah za učinkovito upravljanje portfelja<sup>4</sup>**

41. Izpostavljenost tveganju nasprotne stranke, ki izhaja iz poslov z OTC izvedenimi finančnimi instrumenti in tehnik za učinkovito upravljanje portfelja, je treba združiti pri izračunu omejitev tveganja nasprotne stranke iz člena 52 UCITS direktive<sup>5</sup>.
42. Vsa sredstva, ki jih UCITS sklad prejme v okviru tehnik za učinkovito upravljanje portfelja, je treba šteti za prejeta zavarovanje za namen teh smernic in morajo izpolnjevati merila iz odstavka 43 spodaj.
43. Če UCITS sklad sklene posle z OTC izvedenimi finančnimi instrumenti in tehnikami za učinkovito upravljanje portfelja, mora prejeta zavarovanja, uporabljena za zmanjšanje izpostavljenosti tveganja nasprotne stranke, vedno izpolnjevati naslednja merila:
  - a) likvidnost – vsako prejeta zavarovanje, razen denarja, mora biti zelo likvidno in se mora z njim trgovati na organiziranem trgu ali v večstranskem sistemu trgovanja, na katerem se cene oblikujejo transparentno, tako da se lahko hitro proda po ceni, ki je blizu njegovi vrednosti, določeni pred prodajo. Prejeta zavarovanja mora ustrezati tudi določbam iz člena 56 UCITS direktive;
  - b) vrednotenje – prejeta zavarovanja mora biti vrednoteno vsaj enkrat dnevno, pri čemer se sredstev, katerih cena je zelo nestanovitna, ne sme sprejeti za zavarovanje, razen če so določeni ustrezni razumni odbitki pri vrednotenju;
  - c) boniteta izdajatelja – prejeta zavarovanja mora biti visokokakovostno;
  - d) korelacija – zavarovanja, ki ga prejme UCITS sklad, mora izdati subjekt, ki je neodvisen od nasprotne stranke in ne sme biti v visoki korelaciji z uspešnostjo nasprotne stranke;
  - e) razpršenost zavarovanja (koncentracija sredstev) – zavarovanja mora biti dovolj razpršeno v smislu države, trgov in izdajateljev. Šteje se, da je merilo zadostne razpršitve glede na koncentracijo izdajatelja upoštevano, če UCITS sklad od nasprotne stranke pri poslih za učinkovito upravljanje portfelja in poslih z OTC izvedenimi finančnimi instrumenti prejme košarico zavarovanj, pri čemer izpostavljenost določenemu izdajatelju znaša največ 20 % čiste vrednosti sredstev sklada. Če je UCITS sklad izpostavljen različnim nasprotnim strankam, je treba različne košarice zavarovanj združiti, da se izračuna 20-odstotna omejitev izpostavljenosti enemu izdajatelju. Z odstopanjem od tega pododstavka je lahko UCITS polno zavarovan z različnimi prenosljivimi vrednostnimi papirji in instrumenti denarnega trga, ki jih je izdala ali za katere jamči država članica, eden ali več njenih lokalnih organov, tretja država ali javni mednarodni organ, ki vključuje eno ali več držav članic. Takšen UCITS mora prejeti vrednostne papirje iz vsaj šestih različnih izdaj, vendar vrednostni papirji iz posamezne izdaje

---

<sup>4</sup> S temi smernicami o upravljanju zavarovanj je spremenjen okvir 26 veljavnih smernic o merjenju tveganja ter izračunu skupne izpostavljenosti in izpostavljenosti nasprotni stranki za UCITS sklad (CESR/10-788) v zvezi z merili, ki jih mora izpolnjevati zavarovanje, prejeta pri poslih z OTC izvedenimi finančnimi instrumenti.

<sup>5</sup> S to določbo je spremenjen okvir 27 veljavnih smernic o merjenju tveganja ter izračunu skupne izpostavljenosti in izpostavljenosti nasprotni stranki za UCITS sklad v zvezi z omejitvijo izpostavljenosti tveganja nasprotne stranke, ki izhaja iz poslov za učinkovito upravljanje portfelja.

ne smejo presežati 30 % čiste vrednosti sredstev UCITS. UCITS, ki nameravajo biti v celoti zavarovani z vrednostnimi papirji, ki jih je izdala ali za katere jamči država članica, morajo to navesti v svojem prospektu. UCITS morajo tudi opredeliti države članice, lokalne organe ali javne mednarodne organe, ki izdajajo ali jamčijo za vrednostne papirje, s katerimi lahko zavarujejo več kot 20 % čiste vrednosti svojih sredstev;

- f) tveganja, povezana z upravljanjem prejetih zavarovanj, kot so operativna in pravna tveganja, je treba ugotoviti, obvladovati in zmanjšati v procesu upravljanja tveganj;
- g) če gre za prenos lastninske pravice, mora prejeta zavarovanje hraniti skrbnik UCITS sklada. Pri drugih vrstah dogovora o zavarovanju, lahko zavarovanje hrani skrbnik, ki je tretja oseba in je predmet nadzora skrbnega in varnega poslovanja, vendar ne sme biti povezana z osebo, ki je zavarovanja dala;
- h) UCITS sklad mora imeti možnost prejeta zavarovanje kadarkoli v celoti unovčiti brez dogovarjanja z nasprotno stranko ali njene odobritve;
- i) zavarovanje, ki ni v obliki denarja, se ne sme prodati, reinvestirati ali zastaviti<sup>6</sup>;
- j) denar prejet v zavarovanje je lahko:
  - naložen v depozite pri subjektih iz člena 50(f) UCITS direktive;
  - naložen v visokokakovostne državne obveznice;
  - uporabljen za posle začasnega nakupa, če so posli, sklenjeni s kreditnimi institucijami, ki so predmet nadzora skrbnega in varnega poslovanja, in če lahko UCITS sklad kadarkoli zahteva celotni znesek po obračunski vrednosti;
  - naložen v kratkoročne sklade denarnega trga, kot so opredeljeni v Smernicah o skupni opredelitvi evropskih skladov denarnega trga.

44. Naložbe denarja, prejetega v zavarovanje, morajo biti razpršene v skladu z zahtevami po razpršenosti, ki se uporabljajo za zavarovanje, ki ni v obliki denarja.

45. UCITS sklad, ki prejme zavarovanje za 30 % ali več svojih sredstev, mora vzpostaviti primerno politiko testiranja izjemnih situacij, s katero se zagotavlja redno testiranje v razmerah običajne in izredne likvidnosti, tako da UCITS sklad lahko oceni likvidnostno tveganje povezano s prejetim zavarovanjem. Politika testiranja izjemnih situacij likvidnosti mora vsebovati vsaj:

- a) načrt analize scenarijev testov izjemnih situacij, ki vključuje umerjanje, certificiranje in analizo občutljivosti;
- b) empirični pristop k oceni učinkov, vključno s testiranjem za nazaj ocen likvidnostnega tveganja;
- c) pogostost poročanja in tolerančni prag omejitve/izgube ter

---

<sup>6</sup> S temi smernicami o upravljanju zavarovanja je spremenjen okvir 9 veljavnih smernic o merjenju tveganja ter izračunu skupne izpostavljenosti in izpostavljenosti nasprotni stranki za UCITS sklad (CESR/10-788) v zvezi s prepovedjo reinvestiranja zavarovanja, ki ni v obliki denarja, prejetega pri poslih za učinkovito upravljanje portfelja.

- d) blažilne ukrepe za zmanjšanje izgube, vključno s politiko odbitkov pri vrednotenju in zaščito pred tveganjem nastanka vrzeli.
46. UCITS sklad mora vzpostaviti jasno politiko odbitkov pri vrednotenju, prilagojeno posameznemu razredu sredstev, prejetih v zavarovanje. Pri oblikovanju politike odbitkov pri vrednotenju mora upoštevati značilnosti sredstev, kot so boniteta ali nestanovitnost cen, in rezultate testov izjemnih situacij, opravljenih v skladu z odstavkom 47. Ta politika mora biti dokumentirana in mora jasno utemeljiti vsako odločitev za uporabo posebnega odbitka za določen razred sredstev ali proti njegovi uporabi.
47. Tudi v prospektu morajo biti vlagatelji jasno obveščeni o politiki prejetih zavarovanj UCITS sklada, ki mora vsebovati navedbo dovoljenih vrst prejetega zavarovanja, zahtevano raven zavarovanja in politiko odbitkov pri vrednotenju, v primeru gotovinskega zavarovanja pa tudi politiko reinvestiranja (vključno s tveganji, ki izhajajo iz politike reinvestiranja).
48. Letno poročilo UCITS mora v zvezi z OTC izvedenimi finančnimi instrumenti in tehnikami za učinkovito upravljanje portfelja vsebovati naslednje podatke:
- a) če zavarovanje izdajatelja preseže 20 % čiste vrednosti sredstev UCITS, identiteto tega izdajatelja, in
  - b) če je UCITS v celoti zavarovan z vrednostnimi papirji, ki jih je izdala ali za katere jamči država članica.

### **XIII. Finančni indeksi**

49. Če namerava UCITS sklad uporabiti zvišane omejitve razpršitve iz člena 53 UCITS direktive mora to biti jasno razkrito v prospektu skupaj z opisom izjemnih tržnih razmer, ki upravičujejo to naložbo.
50. UCITS sklad ne sme slediti finančnega indeksa z eno posamezno komponento, ki vpliva na celotno donosnost indeksa in presega relevantne zahteve po razpršenosti, tj. 20 %/35 %. V primeru indeksa z vzvodom je treba pri učinku ene komponente na celotno donosnost indeksa upoštevati enake omejitve, pri čemer je potrebno predhodno upoštevati vzvod.
51. UCITS sklad ne sme vlagati v indekse na blago, ki niso sestavljeni iz različnega blaga. Podkategorije istega blaga (na primer iz različnih regij ali trgov ali izdelanih iz istih surovin v postopku industrijske proizvodnje) je treba pri izračunu omejitev razpršitve šteti za enako blago. Na primer pogodbe za surovo nafto WTI, surovo nafto Brent, bencin ali kurilno olje je treba šteti za podkategorijo enakega blaga (tj. nafta). Podkategorije blaga se ne sme šteti za enako blago, če niso visoko korelirane. Glede na koeficient korelacije se za komponenti indeksa na blago, ki sta podkategoriji enakega blaga, ne šteje, da sta visoko korelirani, če je 75 % opazovanj korelacije pod vrednostjo 0,8. Za ta namen je treba korelacijo izračunati (i) na podlagi enako tehtanih dnevniških donosnosti ustreznih cen blaga in (ii) iz 250-dnevnega ponavljajočega se obdobja v zadnjih petih letih.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> S temi smernicami so spremenjene smernice o dopustnih naložbah UCITS sklada (CESR/07-044b) v zvezi z indeksi na blago. UCITS sklad ne sme vlagati v indekse na blago, ki ne izpolnjujejo zahtev iz odstavka 51.

52. UCITS sklad mora biti sposoben dokazati, da indeks izpolnjuje merila za indeks iz člena 53 UCITS direktive in člena 9 direktive o dopustnih naložbah, vključno s tem, da je vodilo trga, na katerega se nanaša. Zato:
- mora indeks imeti jasen in edini cilj, da je vodilo trga;
  - morata biti nabor komponent za sestavo indeksa in podlaga, na kateri so komponente izbrane za izvajanje strategije, vlagateljem in pristojnim organom jasna;
  - če je upravljanje denarja del strategije indeksa, mora biti UCITS sklad sposoben dokazati, da to ne vpliva na objektivnost metodologije za izračun indeksa.
53. Indeks se ne sme šteti za vodilo trga, če je bil ustvarjen in izračunan na zahtevo enega ali zelo omejenega števila udeležencev na trgu in v skladu z njihovimi specifikacijami.
54. UCITS sklad mora v prospektu razkriti pogostost uravnoveževanja in vpliva na stroške znotraj izvajanja strategije.
55. UCITS sklad ne sme vlagati v finančni indeks, katerega uravnoveževanje vlagateljem preprečuje posnemanje finančnega indeksa. Indeksi, ki se uravnovežujejo dnevno ali večkrat dnevno, ne izpolnjujejo tega merila. Za namen teh smernic se tehnične prilagoditve finančnih indeksov (kot so indeksi z vzvodom ali indeksi ciljane nestanovitnosti) glede na javno dostopna merila ne štejejo za ponovno usklajevanje v okviru tega odstavka.
56. UCITS sklad ne sme vlagati v finančne indekse, za katere organizacija, ki izračunava indeks, ne razkrije popolne metodologije za izračun, ki vlagateljem med drugim omogoča, da posnemajo finančni indeks. To vključuje zagotavljanje podrobnih informacij o komponentah indeksa, izračunu indeksa (vključno z učinkom vzvoda znotraj indeksa), metodologijah uravnoveževanja, spremembah indeksa in morebitnih operativnih težavah pri zagotavljanju pravočasnih ali točnih informacij. Pri metodologijah za izračun ne smejo biti izpuščeni pomembni parametri ali elementi, ki jih morajo vlagatelji upoštevati pri posnemanju finančnega indeksa. Te informacije morajo biti vlagateljem in potencialnim vlagateljem enostavno dostopne in brezplačne, na primer prek spleta. Vlagateljem pa morajo biti prosto dostopne tudi informacije o uspešnosti indeksa.
57. UCITS sklad ne sme vlagati v finančne indekse, če skupaj s komponentami indeksa niso objavljene tudi njihove uteži. Te informacije morajo biti vlagateljem in potencialnim vlagateljem enostavno dostopne in brezplačne, na primer prek spleta. Uteži komponent so lahko objavljene za nazaj, po vsakem uravnoveževanju. Informacije se morajo nanašati na celotno obdobje od zadnjega uravnoveževanja in obsegati vse ravni indeksa.
58. UCITS sklad ne sme vlagati v finančne indekse, katerih metodologija za izbor in uravnoveževanje komponent indeksa ne temelji na sklopu vnaprej določenih pravil in objektivnih meril.
59. UCITS sklad ne sme vlagati v finančne indekse, za katere organizacija, ki izračunava indeks, sprejema plačila iz potencialnih komponent indeksa za vključitev vanj.
60. UCITS sklad ne sme vlagati v finančne indekse, katerih metodologija omogoča naknadne spremembe že objavljenih vrednostnih indeksov (ang. „backfilling“).

61. UCITS sklad mora opraviti primeren skrbni pregled kvalitete indeksa, ki mora biti dokumentiran. Pri skrbnem pregledu je potrebno pregledati, ali metodologija indeksa vsebuje ustrezna pojasnila o utežeh in razvrstitvi komponent glede na naložbeno strategijo in ali je indeks primerno vodilo uspešnosti trga. Skrbni pregled mora obsegati tudi zadeve v zvezi s komponentami indeksa. UCITS sklad mora oceniti tudi razpoložljivost informacij o indeksu, vključno s tem:
- a) ali vsebuje jasen opis vodila;
  - b) ali obstaja neodvisna revizija in obseg take revizije;
  - c) pogostost objavljanja indeksa in vpliv tega na sposobnost UCITS sklada, da izračuna svojo čisto vrednost sredstev.
62. UCITS sklad mora zagotoviti, da je finančni indeks predmet neodvisnega vrednotenja.

#### **XIV. Prehodne določbe**

63. Vsak nov UCITS sklad, ustanovljen po datumu začetka veljavnosti smernic, mora takoj upoštevati smernice.
64. UCITS sklad, ki obstaja pred datumom začetka veljavnosti smernic in vlaga v finančne indekse, ki ne upoštevajo smernic, mora svoje naložbe uskladiti s smernicami v 12 mesecih od datuma začetka njihove veljavnosti.
65. Strukturiranim UCITS skladom, kot so opredeljeni v členu 36 Uredbe št. 583/2010, ki obstajajo pred datumom začetka veljavnosti smernic, teh ni treba upoštevati, če po datumu začetka veljavnosti smernic ne sprejmejo nobenih novih vplačil. Vendar lahko taki obstoječi UCITS skladi, da bi lahko sedanjim vlagateljem še naprej izplačevali osnovna izplačila, aktivno upravljajo svoje finančne pogodbe.
66. UCITS skladi, ki obstajajo pred datumom začetka veljavnosti smernic, morajo svoj portfelj prejetih zavarovanj uskladiti s smernicami v 12 mesecih od datuma začetka veljavnosti smernic. Vendar morajo pri vsakem reinvestiranju denarja prejetega v zavarovanja takoj upoštevati smernice po datumu začetka njihove veljavnosti.
67. UCITS skladi, ki obstajajo pred datumom začetka veljavnosti smernic in so sklenil dogovore o delitvi prihodkov, morajo izpolnjevati odstavek 28 smernic v 12 mesecih od datuma začetka njihove veljavnosti.
68. UCITS ETF, ki obstaja pred začetkom veljavnosti smernic, ni treba upoštevati smernic v zvezi z oznakami najkasneje do nastopa enega od spodaj navedenih dogodkov, pri čemer se upošteva zgodnejši dogodek:
- a) prve priložnosti po začetku datuma veljavnosti smernic, pri kateri se zaradi drugega razloga spremeni ime sklada, ali
  - b) 12 mesecev od datuma začetka veljavnosti smernic.
69. UCITS ETF, ki obstaja pred začetkom datuma veljavnosti smernic, mora izpolnjevati določbe v zvezi z obravnavo vlagateljev na sekundarnem trgu od datuma začetka njihove veljavnosti.

70. Zahteve, povezane s pravili upravljanja ali statutom UCITS sklada, njegovim prospektom, dokumentom s ključnimi podatki za vlagatelje ali vso tržno komunikacijo, ki jo je izdal pred datumom začetka veljavnosti teh smernic, ne začnejo veljati najkasneje do nastopa enega od spodaj navedenih dogodkov, pri čemer se upošteva zgodnejši dogodek:
- a) prve priložnosti po datumu začetka veljavnosti smernic, ko so bili objavljeni dokumenti ali komunikacije, ki so bili spremenjeni ali nadomeščeni zaradi drugega namena, ali
  - b) 12 mesecev po datumu začetka veljavnosti smernic.
71. Skladu UCITS, ki obstaja pred začetkom datuma veljavnosti teh smernic, ni treba izpolnjevati določb v zvezi s preglednostjo prospekta o razpršenosti zavarovanja do nastopa enega od spodaj navedenih dogodkov, pri čemer se upošteva zgodnejši dogodek:
- a) prve priložnosti po datumu začetka veljavnosti smernic, ko je bil objavljen prospekt, ki je bil spremenjen ali nadomeščen zaradi drugega namena, ali
  - b) 12 mesecev po datumu začetka veljavnosti smernic.
72. Zahteve po objavi informacij v poročilu in računovodskih izkazih obstoječega UCITS sklada ne veljajo za nobeno obračunsko obdobje, ki se je končalo pred datumom začetka veljavnosti smernic.