

Številka: 06022-2/2020-12

Datum: 5. 3. 2021

NADZORNIŠKO RAZKRITJE

Agencija za trg vrednostnih papirjev je v okviru nadzora nad družbami za upravljanje v zvezi z razkrivanjem informacij o slogu upravljanja premoženja v prospektih in dokumentih s ključnimi podatki za vlagatelje KNPVP ugotovila različne prakse razkrivanja, ki pa vse dosegajo zakonodajne zahteve, večina med njim pa tudi pričakovanja Evropskega organa za vrednostne papirje in trge, ki jih Agencija smatra kot primer dobre prakse na tem področju.

Namen tega obvestila je javna predstavitev ugotovitev iz nadzora Agencije, ki je bil osredotočen zlasti na razkrivanje informacij v dokumentih s ključnimi podatki za vlagatelje v zvezi z načinom upravljanja premoženja ter uporabo merila/vodila (primerjalnega indeksa). V zvezi s slednjim je Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA) v dokumentu »Questions and Answers: Application of the UCITS Directive« z dne 4. 6. 2019 podrobneje pojasnil, katere informacije je potrebno podati vlagatelju za boljše poznavanje produkta. Agencija navedena pojasnila ESMA šteje za dobro prakso razkritij, ki vlagatelja ustrezno ščitijo pred pomanjkljivimi informacijami ter posledično oblikovanjem neupravičenih pričakovanj in izpostavljanju nepričakovanim tveganjem.

Razkritja v dokumentih s ključnimi podatki za vlagatelje

Točka (d) prvega odstavka 7. člena Uredbe Komisije (EU) št. 583/2010 z dne 1. julija 2010 o izvajanju Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi s ključnimi podatki za vlagatelje in pogoji, ki jih je treba izpolniti pri posredovanju ključnih podatkov za vlagatelje ali prospekta na trajnem nosilcu podatkov, ki ni papir, ali na spletni strani (v nadaljevanju: Uredba KIID) določa, da mora dokument s ključnimi podatki za vlagatelje vsebovati navedbo, ali je upravljavcu KNPVP omogočena diskrecijska izbira v zvezi z določenimi predvidenimi naložbami in ali ta pristop vključuje oziroma pomeni uporabo merila in, če da, katerega.

Uredba KIID dodatno opredeljuje, da se za namen točke (d), kadar gre za uporabo merila, navede dovoljena stopnja odstopanja v zvezi s tem merilom, kadar pa je cilj KNPVP spremljanje indeksa, se navede tudi podatek o indeksu. ESMA je v dokumentu »Questions and Answers: Application of the UCITS Directive« z dne 4. 6. 2019 (v nadaljevanju: Q&A) podrobneje pojasnila, kaj zajema razkrivanje kot ga določa točka (d) prvega odstavka 7. člena Uredbe KIID.

Agencija poudarja, da je namen razkritij zagotoviti učinkovito informiranost vlagateljev o produktu in zagotavljanje transparentnosti upravljanja premoženja KNPVP. Takšen pristop vlagateljem zagotavlja informacije potrebne za poznavanje produkta in oblikovanje njegovih upravičenih pričakovanj.

Agencija v nadaljevanju pojasnjuje dobro prakso v smislu, kateri elementi razkritij so tisti, ki zagotavljajo vlagatelju popolnejše informacije za razumevanje načina upravljanja premoženja KNPVP in predstavljajo osnovo za odločitve o nakupu naložbe. Dobra praksa razkritij v dokumentih s ključnimi podatki za vlagatelje posameznega KNPVP v zvezi z načinom upravljanja naj bi tako vključevala spodnje elemente.

- **Strategija upravljanja: »pasivno«, »aktivno«**

KNPVP, ki sledi / posnema določen primerjalni indeks oziroma košarico indeksov, je **pasivno upravljan KNPVP**. V sled tega mora v poglavju cilji in naložbena politika razkriti primerjalni indeks, ki mu sledi /posnema ter v poglavju o pretekli donosnosti prikazati preteklo uspešnost v primerjavi s primerjalnim indeksom.

Aktivno upravljan KNPVP pa je tisti KNPVP, kjer ima upravljavec diskrecijsko pravico o sestavi portfelja v skladu z naložbenimi cilji in politiko KNPVP. V primeru, da pri upravljanju vključuje oziroma uporabi primerjalni indeks (merilo/vodilo), mora sicer aktivni KNPVP prav tako razkriti vlagateljem ta primerjalni indeks ter prikazati preteklo donosnost v primerjavi s primerjalnim indeksom.

- **KNPVP, ki pri upravljanju vključuje ali uporablja primerjalni indeks (merilo/vodilo)**

ESMA je primeroma opredelila, za kateri KNPVP se šteje, da pri upravljanju vključuje oziroma uporablja primerjalni indeks, in sicer:

Sestava premoženja	
1.	KNPVP uporablja primerjalni indeks kot seznam (nabor), iz katerega lahko izbira vrednostne papirje. To velja tudi če je v portfelju in na seznamu le manjšina vrednostnih papirjev, navedenih v primerjalnem indeksu, tudi uteži posameznih vrednostnih papirjev v premoženju KNPVP se razlikujejo od njihove enakovredne uteži v indeksu.
2.	Sestava premoženja KNPVP temelji na sestavi premoženja v primerjalnem indeksu. Za primer: <ul style="list-style-type: none"> • Posamezne naložbe v portfelju KNPVP bistveno ne odstopajo od naložb v primerjalnem indeksu. • Vzpostavljeni so sistemi spremljanja, ki omejujejo odstopanja sestave premoženja in / ali uteži posamezne naložb v primerjavi s primerjalnim indeksom
3.	KNPVP vlaga v enote drugih KNPVP ali AIS, da doseže podobno donosnost kot primerjalni indeks.
Ocena uspešnosti	
4.	Provizije za uspešnost se izračunavajo na podlagi uspešnosti glede na primerjalni indeks.
5.	KNPVP ima cilj (interno ali zunanje določen) preseči donosnost primerjalnega indeksa.
6.	Pogodbe med družbo za upravljanje in drugimi osebami, kot je pogodba o prenosu upravljanja premoženja, ali med družbo za upravljanje in njenimi direktorji in zaposleni določajo, da mora upravljavec premoženja zasledovati preseganje donosnosti primerjalnega indeksa.

7.	Posamezni upravljavci premoženja prejmejo variabilni prejemek za uspešnost na podlagi uspešnosti upravljanega KNPVP glede na primerjalni indeks.
8.	KNPVP ima kazalnike tveganja (interno ali zunanje določene), ki se nanašajo na primerjalni indeks (npr. napaka sledenja, relativni VaR za izračun skupne izpostavljenosti).
9.	Družba za upravljanje pri trženju ali obveščanju vlagateljev prikazuje uspešnost KNPVP glede na primerjalni indeks.

- **Svoboda sledenja primerjalnemu indeksu**

KNPVP, ki so upravljani aktivno, a pri upravljanju uporabljajo merilo/vodilo, morajo vlagatelje seznaniti tudi s stopnjo aktivnosti upravljanja. Družba za upravljanje v dokumentu s ključnimi podatki za vlagatelje na razumljiv način poda oziroma obrazloži stopnjo svobode pri sledenju primerjalnemu indeksu. Slednje vključuje :

- navedbo, do kolikšne mere so ciljne naložbe KNPVP izbrane iz primerjalnega indeksa,
- opis stopnje svobode sledenja primerjalnemu indeksu, pri čemer se po potrebi upošteva kvantitativni / kvalitativne omejitve sledenja.

Ugotovitve Agencije

Agencija je v nadzoru v zvezi z razkritji v skladu s točko (d) prvega odstavka 7. člena Uredbe KIID ugotovila, da je večina družb za upravljanje, ne pa vse, razkritja v dokumentih s ključnimi podatki za vlagatelje navedla skladno s pojasnili ESMA ter tako upoštevala dobro prakso razkritij, saj navedbe vključujejo vse zgoraj navedene elemente. Agencija načrtuje, da bo opravljen nadzor v prihodnje nadgradila s kvantitativno in/ali kvalitativno oceno načina upravljanja premoženja KNPVP ter na ta način preverila ustreznost (resničnost) navedb v dokumentih s ključnimi podatki za vlagatelje v zvezi z načinom upravljanja premoženja KNPVP.