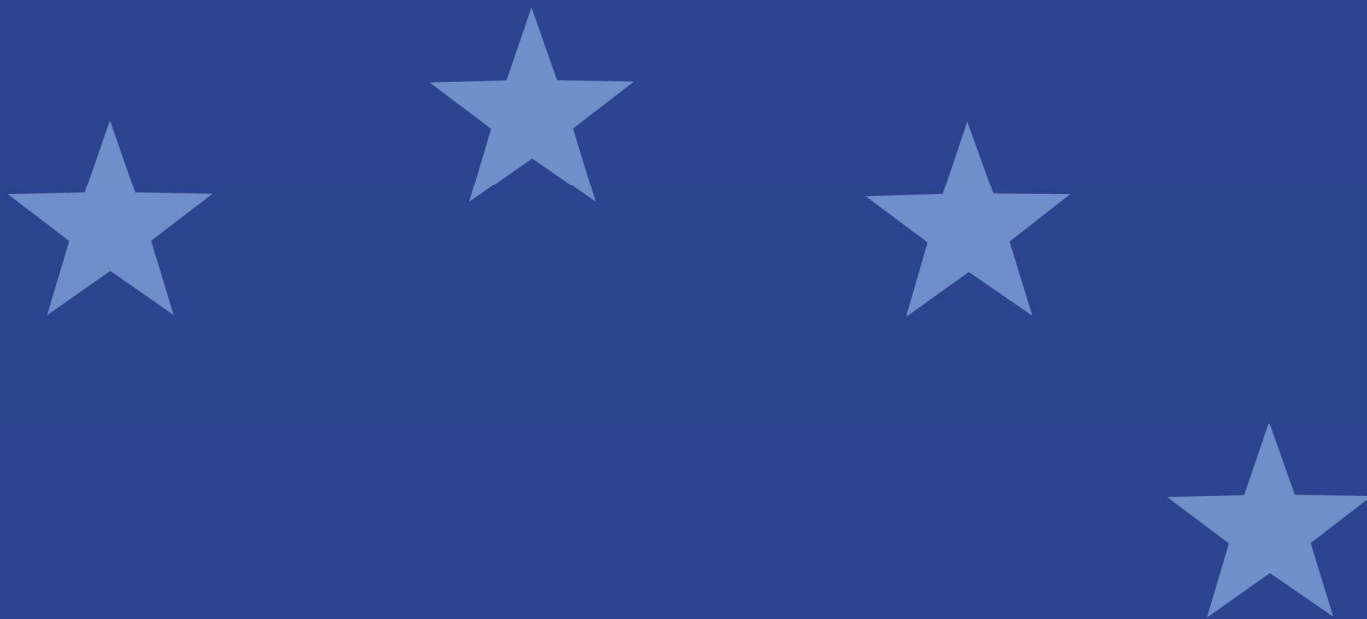




European Securities and  
Markets Authority

## **Smjernice za nadležna tijela i društva za upravljanje UCITS fondovima**

Smjernice o investicijskim fondovima čijim se dionicama trguje na burzi (ETF-ovima) i drugim pitanjima u vezi s UCITS fondovima (subjektima za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire)





## Sadržaj

I. Područje primjene	3
II. Definicije	3
III. Svrha	5
IV. Obveze usklađivanja i izvješćivanja	5
V. UCITS koji prati indeks	5
VI. UCITS fond koji prati indeks i upotrebljava financijsku polugu	6
VII. UCITS ETF-ovi – oznaka i posebne objave	6
VIII. Aktivno upravljani UCITS ETF-ovi	7
IX. Postupanje s ulagateljima UCITS ETF-ova na sekundarnom tržištu	7
X. Tehnike učinkovitog upravljanja portfeljem	7
XI. Financijski izvedeni instrumenti	9
XII. Upravljanje kolateralom za OTC transakcije financijskim izvedenicama i tehnike učinkovitog upravljanja portfeljem	10
XIII. Financijski indeksi	12
XIV. Prijelazne odredbe	14

## I. Područje primjene

1. Ove se smjernice primjenjuju na nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 97. Direktive o UCITS fondovima, društva za upravljanje UCITS fondovima i UCITS fondove koji djeluju kao samoupravna društva za investicije.
2. Dana 18. prosinca 2012. ESMA je objavila smjernice o ETF-ovima i drugim pitanjima u vezi s UCITS fondovima (ESMA/2012/832, izvorne smjernice). Izvorne smjernice počele su se primjenjivati 18. veljače 2013. njihovom objavom (na različitim jezicima) na ESMA-inoj internetskoj stranici. Prijelazne odredbe tih smjernica prestale su vrijediti 18. veljače 2014. Nakon toga ESMA je objavila sadašnju verziju smjernica (ESMA/2014/937, revidirane smjernice) koja sadrži izmijenjene odredbe o diverzifikaciji kolaterala (stavak 43. točka (e) i stavak 48.). Stavak 43. točka (e) i stavak 48. revidiranih smjernica primjenjuju se od datuma dva mjeseca nakon objave revidiranih smjernica (na različitim jezicima) na ESMA-inoj internetskoj stranici. Prijelazne odredbe kojima su obuhvaćeni stavak 43. točka (e) i stavak 48. utvrđene su u stavcima 70. i 71. To znači da UCITS fondovi koji su postojali prije objave revidiranih smjernica imaju rok od 12 mjeseci za usklađivanje sa stavkom 43. točkom (e) i stavkom 48. revidiranih smjernica. Zahtjevi u pogledu izvješćivanja određeni u stavku 7. primjenjuju se za odredbe iz stavka 43. točke (e) i stavka 48. revidiranih smjernica od datuma dva mjeseca nakon objave revidiranih smjernica (na različitim jezicima) na ESMA-inoj internetskoj stranici. Da bi se izbjegle nedoumice, odredbe izvornih smjernica koje nisu izmijenjene nastavljaju se primjenjivati od 18. veljače 2013. (odnosno 18. veljače 2014. ako su obuhvaćene nekom od prijelaznih odredbi).

## II. Definicije

3. Osim ako nije drugačije navedeno, pojmovi upotrebljavani u Direktivi o UCITS fondovima imaju isto značenje u ovim smjernicama. Osim toga, primjenjuju se i sljedeće definicije:

<i>Aktivno upravljani UCITS ETF</i>	Aktivno upravljani UCITS ETF je UCITS ETF čiji upravitelj ima diskrecijsko pravo u pogledu sastava portfelja UCITS ETF-a, u skladu s navedenim ciljevima i politikama ulaganja (za razliku od UCITS ETF-a koji prati indeks i nema takvo diskrecijsko pravo). Aktivno upravljani UCITS ETF u osnovi nastoji nadmašiti rezultate koje postiže indeks.
<i>Godišnja razlika u prinosima</i>	Razlika između godišnjeg prinosa <i>UCITS fonda koji prati indeks</i> i godišnjeg prinosa praćenog indeksa
<i>Direktiva o dozvoljenoj imovini</i>	Direktiva 2007/16/EZ Europske komisije o provedbi Direktive Vijeća 85/611/EEZ o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) u pogledu pojašnjenja određenih definicija <sup>1</sup>

---

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

## *UCITS ETF*

UCITS ETF je UCITS fond čijom se barem jednom klasom udjela ili dionica trguje tijekom dana na barem jednom uređenom tržištu ili multilateralnoj trgovinskoj platformi s barem jednim održavateljem tržišta koji poduzima odgovarajuće radnje kako bi osigurao da tržišna vrijednost njegovih udjela ili dionica znatno ne odstupa od njegove neto vrijednosti imovine i, kada je primjenjivo, njegove indikativne neto vrijednosti imovine

*Smjernice o zajedničkoj definiciji europskih novčanih fondova*

Smjernice CESR-a (Odbora europskih regulatora za vrijednosne papire) o zajedničkoj definiciji europskih novčanih fondova (ref. CESR/10-049)

*Smjernice o dozvoljenoj imovini za ulaganje UCITS fonda*

Smjernice CESR-a o dozvoljenoj imovini za ulaganje UCITS fonda (CESR/07-044b)

*Smjernice o mjerenju rizika i izračunu ukupne izloženosti i riziku druge ugovorne strane za UCITS fond*

Smjernice CESR-a o mjerenju rizika i izračunu ukupne izloženosti i riziku druge ugovorne strane za UCITS fond (ref. CESR/10-788)

*Indikativna neto vrijednost imovine*

Izračun vrijednosti neto vrijednosti imovine UCITS ETF-a unutar jednog radnog dana na osnovi najnovijih informacija. *Indikativna vrijednost neto imovine* nije vrijednost po kojoj ulagatelji na sekundarnom tržištu kupuju i prodaju svoje udjele ili dionice.

*UCITS fond koji prati indeks*

UCITS fond čija je strategija replicirati ili pratiti kretanje jednog ili više indeksa, na primjer putem sintetičkog ili fizičkog repliciranja

*UCITS fond koji prati indeks i upotrebljava financijsku polugu*

UCITS fond čija je strategija imati izloženost indeksu uz financijsku polugu ili izloženost indeksu koji upotrebljava financijsku polugu

*Multilateralna trgovinska platforma*

Multilateralna trgovinska platforma kako je definirano člankom 14. Direktive 2004/39/EZ Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima financijskih instrumenata<sup>2</sup>

*Direktiva o UCITS fondovima*

Direktiva 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) (preinačena)

*Promjenljivost razlike u prinosima*

Volatilnost razlike između prinosa *UCITS fonda koji prati indeks* i prinosa praćenog indeksa (ili više njih)

---

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

### **III. Svrha**

4. Svrha ovih smjernica jest zaštititi ulagatelje davanjem uputa u vezi s informacijama koje treba priopćiti u pogledu UCITS fonda koji prati indeks i UCITS ETF-ova zajedno s posebnim pravilima koja UCITS fond treba primjenjivati kada ulazi u transakcije s OTC izvedenicama i koristi tehnike učinkovitog upravljanja portfeljem. Osim toga, smjernice utvrđuju kriterije koje trebaju poštovati financijski indeksi u koje ulaže UCITS fond.

### **IV. Obveze usklađivanja i izvješćivanja**

#### **Status smjernica**

5. Ovaj dokument sadrži smjernice izdane u skladu s člankom 16. Uredbe o ESMA-i.<sup>3</sup> U skladu s člankom 16. stavkom 3. Uredbe o ESMA-i nadležna tijela i sudionici na financijskom tržištu ulažu sve napore kako bi se uskladili sa smjernicama.
6. Nadležna tijela na koja se primjenjuju ove smjernice trebaju se s njima uskladiti tako da ih uključe u svoje nadzorne prakse, uključujući i slučajeve kada su određene smjernice prvenstveno usmjerene na sudionike na financijskom tržištu.

#### **Zahtjevi u pogledu izvješćivanja**

7. Nadležna tijela na koja se primjenjuju ove smjernice moraju obavijestiti ESMA-u o tome jesu li usklađena sa smjernicama ili se namjeravaju uskladiti, uz navođenje razloga neusklađenosti, i to u roku od dva mjeseca od datuma objave ovog dokumenta. Obrazac za izvješćivanje dostupan je na ESMA-inoj internetskoj stranici.
8. Društva koja upravljaju UCITS fondovima i UCITS fondovi koji djeluju kao samoupravna investicijska društva ne podliježu obvezi obavješćivanja ESMA-e o usklađenosti sa smjernicama.

### **V. UCITS koji prati indeks**

9. Prospekt UCITS fonda koji prati indeks treba uključivati:
  - a) jasan opis indeksa, uključujući informacije o njihovim temeljnim sastavnicama. Kako bi se izbjegla potreba za čestim ažuriranjem dokumenta, prospekt može sadržavati upute za ulagatelje o internetskoj stranici na kojoj je objavljen točan sastav indeksa;
  - b) informacije o tome kako će se pratiti indeks (na primjer, hoće li se izabrati model potpune fizičke replikacije ili model na osnovi uzorka ili sintetička replikacija) te o tome kako će

---

<sup>3</sup> Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala), o izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ.

odabrana metoda utjecati na ulagatelje u pogledu njihove izloženosti indeksu koji se prati i riziku druge ugovorne strane;

- c) informacije o očekivanoj razini promjenljivosti razlike u prinosima u normalnim tržišnim uvjetima;
- d) opis čimbenika koji bi mogli utjecati na mogućnost UCITS fonda koji prati indeks da prati kretanje indeksa, na primjer transakcijske troškove, male nelikvidne sastavnice, reinvestiranje dividende itd.

- 10. Informacije koje je potrebno osigurati u skladu s prethodno navedenim stavkom 9.b treba sažeto navesti i u ključnim podacima za ulagatelje UCITS fonda.
- 11. U godišnjim i polugodišnjim izvještajima o UCITS fondu koji prati indeks treba navesti veličinu promjenljivosti razlike u prinosima na kraju razdoblja koje se ocjenjuje. U godišnjem izvještaju potrebno je navesti objašnjenje o svakoj razlici između očekivane i ostvarene promjenljivosti razlike u prinosima za odgovarajuće razdoblje. U godišnjem izvješću potrebno je također objaviti i objasniti godišnju razliku u prinosima između rezultata UCITS fonda i kretanja praćenog indeksa.

## **VI. UCITS fond koji prati indeks i upotrebljava financijsku polugu**

- 12. UCITS fond koji prati indeks i upotrebljava financijsku polugu mora biti usklađen s ograničenjima i pravilima o ukupnoj izloženosti utvrđenima u članku 51. stavku 3. Direktive o UCITS fondovima. Takvi UCITS fondovi trebaju izračunavati svoju ukupnu izloženost na osnovi metode utemeljene na obvezama ili relativne VaR metode sukladno pravilima utvrđenima u Smjernicama o mjerenju rizika i izračunu ukupne izloženosti i riziku druge ugovorne strane za UCITS fond. Ograničenje u pogledu ukupne izloženosti također se primjenjuje na UCITS fondove koji repliciraju indekse i koji upotrebljavaju financijsku polugu.
- 13. Prospekt UCITS fonda koji prati indeks i upotrebljava financijsku polugu treba uključivati sljedeće informacije:
  - a) opis politike financijske poluge, kako se ona postiže (na primjer, postoji li financijska poluga na razini indeksa ili ona proizlazi iz načina na koji UCITS fond ostvaruje izloženost indeksu), trošak financijske poluge (kada je to relevantno) i rizike povezane s tom politikom;
  - b) opis utjecaja svih obratnih financijskih poluga (na primjer, kratke izloženosti);
  - c) opis kako se rezultati UCITS fonda mogu značajno razlikovati u odnosu na višestruka kretanja indeksa u srednjoročnom do dugoročnom razdoblju.
- 14. Ove je informacije potrebno navesti i u ključnim podacima za ulagatelje u sažetom obliku.

## **VII. UCITS ETF-ovi – oznaka i posebne objave**

- 15. UCITS ETF treba upotrebljavati oznaku „UCITS ETF”, kojom se on prepoznaje kao fond čijim se udjelima trguje na uređenom tržištu. Ta oznaka treba se upotrebljavati u njegovu nazivu, pravilima fonda ili osnivačkim aktima, prospektu, ključnim podacima za ulagatelje i promidžbenim sadržajima. Oznaka „UCITS ETF” treba se upotrebljavati u svim jezicima EU-a.

16. UCITS fond koji nije UCITS ETF (kako je definirano u ovim smjernicama) ne upotrebljava ni oznaku „UCITS ETF”, ni oznaku „ETF”, ni naziv „exchange-traded fund” koji označavaju fond čijim se udjelima trguje na uređenom tržištu.
17. UCITS ETF treba u svojem prospektu, ključnim podacima za ulagatelje i promidžbenim sadržajima, jasno objaviti politiku u pogledu transparentnosti portfelja i podatke u pogledu toga gdje su dostupne informacije o portfelju, uključujući, kada je to primjenjivo, informacije o tome gdje je objavljena indikativna neto vrijednost imovine.
18. UCITS ETF također, kada je to primjenjivo, treba u svojem prospektu jasno objaviti kako se izračunava indikativna neto vrijednost imovine i učestalost izračunavanja.

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

19. Aktivno upravljani UCITS ETF treba u svojem prospektu, ključnim podacima za ulagatelje i promidžbenim sadržajima jasno obavijestiti ulagatelje o tome da se radi o aktivno upravljanom fondu.
20. Aktivno upravljani UCITS ETF treba u svojem prospektu, ključnim podacima za ulagatelje i promidžbenim sadržajima jasno objaviti kako namjerava ostvariti navedenu investicijsku politiku, uključujući, kada je to primjenjivo, svoju namjeru nadmašivanja indeksa.

### **IX. Postupanje s ulagateljima UCITS ETF-ova na sekundarnom tržištu**

21. U slučaju kada udjeli UCITS ETF-ova kupljeni na sekundarnom tržištu općenito nisu otkupivi od strane fonda, prospekt i promidžbeni sadržaji fonda trebaju uključivati sljedeće upozorenje:
22. „Udjeli/dionice UCITS ETF-a kupljeni na sekundarnom tržištu obično se ne mogu izravno prodati UCITS ETF-u. Ulagatelji moraju kupovati i prodavati udjele/dionice na sekundarnom tržištu uz pomoć posrednika (na primjer brokera) što može uključivati naknadu za posredovanje. Osim toga, ulagatelji mogu platiti više od trenutne neto vrijednosti imovine prilikom kupovine udjela/dionica i mogu dobiti manju vrijednost od trenutne neto vrijednosti imovine prilikom njihove prodaje.“
23. Ako burzovna vrijednost udjela ili dionica UCITS ETF-a znatno odstupa od njihove neto vrijednosti imovine, ulagatelji koji su stekli njegove udjele ili dionice (ili, kada je to primjenjivo, bilo kakvo pravo na stjecanje određenog udjela ili dionice zajamčeno prilikom raspodjele tog udjela ili dionice) na sekundarnom tržištu trebaju biti u mogućnosti izravno ih prodati natrag UCITS ETF-u. Na primjer, to može biti primjenjivo u slučajevima poremećaja na tržištu, na primjer zbog nepostojanja održavatelja tržišta. U takvim je situacijama uređenom tržištu potrebno priopćiti informacije o tome da je UCITS ETF otvoren za izravan otkup na razini UCITS ETF-a.
24. UCITS ETF treba u svojem prospektu objaviti postupak koji ulagatelji koji su kupili njegove udjele/dionice na sekundarnom tržištu trebaju slijediti u slučaju situacije opisane u stavku 23., kao i moguće povezane troškove. Troškovi ne smiju biti preveliki.

### **X. Tehnike učinkovitog upravljanja portfeljem**

25. UCITS fond treba u prospektu jasno obavijestiti ulagatelje o svojoj namjeri upotrebljavanja tehnika i instrumenata iz članka 51. stavka 2. Direktive o UCITS fondovima i članka 11. Direktive o dozvoljenoj

imovini. Te informacije trebaju uključivati detaljan opis rizika uključenih u te aktivnosti, uključujući rizik druge ugovorne strane i moguće sukobe interesa, te njihov utjecaj na rezultate UCITS fonda. Uporaba tih tehnika i instrumenata treba biti u skladu s najboljim interesima UCITS fonda.

26. U skladu s člankom 11. Direktive o dozvoljenoj imovini, UCITS koji primjenjuje tehnike učinkovitog upravljanja portfeljem treba osigurati da su rizici koji proizlaze iz tih aktivnosti prikladno obuhvaćeni sustavom upravljanja rizicima UCITS fonda.
27. U skladu sa stavkom 24. Smjernica o dozvoljenoj imovini za ulaganje UCITS fonda, uporaba tehnika i instrumenata u vezi s prenosivim vrijednosnim papirima i instrumentima tržišta novca ne smije
  - a. rezultirati promjenama u navedenom cilju ulaganja UCITS fonda ili
  - b. biti povezana sa znatnim dodatnim rizicima u usporedbi s izvornom politikom rizika kako je opisana u njegovim dokumentima o prodaji.
28. UCITS fond treba u svojem prospektu objaviti politiku u pogledu izravnih i neizravnih operativnih troškova/naknada koji proizlaze iz uporabe tehnika učinkovitog upravljanja portfeljem, a koji mogu biti odbijeni od prihoda UCITS fonda. Ti troškovi i naknade ne smiju uključivati skrivene prihode. UCITS fond treba objaviti identitet subjekta/subjekata kojem/kojima se isplaćuju izravni i neizravni troškovi i naknade te navesti jesu li te strane povezane s društvom za upravljanje UCITS fondom ili s depozitarom.
29. Sve prihode koji proizlaze iz uporabe tehnika učinkovitog upravljanja portfeljem, u neto iznosu nakon odbitka izravnih i neizravnih troškova, potrebno je vratiti UCITS fondu.
30. UCITS fond treba osigurati da je u mogućnosti u bilo koje doba povući bilo koji pozajmljeni vrijednosni papir ili prekinuti bilo koji ugovor o pozajmljivanju vrijednosnih papira koji je sklopio.
31. UCITS fond koji sklapa obratni repo ugovor treba osigurati da je u mogućnosti u bilo koje doba povući puni iznos novca ili prekinuti obratni repo ugovor ili na obračunskoj ili tržišnoj osnovi. Kada se novac može povući u bilo koje doba na tržišnoj osnovi, za izračun neto vrijednosti imovine UCITS fonda treba se upotrijebiti tržišna vrijednost obratnog repo ugovora.
32. UCITS koji sklapa repo ugovor treba osigurati da je u mogućnosti u bilo koje doba povući bilo koji vrijednosni papir iz repo ugovora ili raskinuti repo ugovor koji je sklopio.
33. Repo ugovori i obratni repo ugovori s fiksnim rokom dospijeca koji ne premašuje sedam dana trebaju se smatrati ugovorima pod uvjetima koji omogućuju da UCITS fond može povući imovinu u bilo koje doba.
34. UCITS fond koji ulazi u transakcije koje uključuju učinkovito upravljanje portfeljem treba uzimati u obzir te aktivnosti prilikom razvoja svojeg postupka upravljanja rizikom likvidnosti kako bi osigurao da je u mogućnosti biti usklađen sa svojim obvezama otkupa u bilo koje doba.
35. Godišnji izvještaj UCITS fonda također treba sadržavati pojedinosti o sljedećem:
  - a) izloženosti ostvarenoj putem tehnika učinkovitog upravljanja portfeljem;



- b) identitetu druge ugovorne strane (ili više njih ako ih ima) tih tehnika učinkovitog upravljanja portfeljem;
- c) vrsti i iznosu kolaterala koji prima UCITS fond kako bi smanjio izloženost drugoj ugovornoj strani i
- d) prihodima koji proizlaze iz uporabe tehnika učinkovitog upravljanja portfeljem za cijelo izvještajno razdoblje, zajedno s nastalim izravnim i neizravnim operativnim troškovima i naknadama.

## **XI. Financijski izvedeni instrumenti**

- 36. U slučaju kada UCITS sklapa ugovor o razmjeni ukupnog prinosa ili ulaže u druge financijske izvedene instrumente sa sličnim karakteristikama, imovina koju drži UCITS fond treba biti usklađena s ograničenjima ulaganja utvrđenima u člancima 52., 53., 54., 55. i 56. Direktive o UCITS fondovima. Na primjer, kada UCITS fond sklapa nepokriveni ugovor o razmjeni, imovina UCITS fonda koji se razmjenjuje treba biti usklađen s prethodno navedenim ograničenjima.
- 37. U skladu s člankom 51. stavkom 3. Direktive o UCITS fondovima i člankom 43. stavkom 5. Direktive 2010/43/EU, kada UCITS fond sklapa ugovor o razmjeni ukupnog prinosa ili ulaže u druge financijske izvedene instrumente sa sličnim karakteristikama, za izračun ograničenja u pogledu ulaganja utvrđenih u članku 52. Direktive o UCITS fondovima uzimaju se u obzir temeljne izloženosti financijskih izvedenih instrumenata.
- 38. Prospekt UCITS fonda koji koristi ugovore o razmjeni ukupnog prinosa ili druge financijske izvedene instrumente sa sličnim karakteristikama treba uključivati sljedeće:
  - a) informacije o temeljnoj strategiji i sastavu imovine ili indeksa;
  - b) informacije o drugoj ugovornoj strani (ili više njih ako ih ima) u transakcijama;
  - c) opis rizika u pogledu neizvršenja obveza druge ugovorne strane i utjecaju na prinose ulagatelja;
  - d) razmjer prihvaćanja bilo kakvog diskrecijskog prava od strane druge ugovorne strane u pogledu sastava ili upravljanja imovinom UCITS fonda ili u pogledu temeljne imovine financijskih izvedenih instrumenata te informacije o tome je li potrebno odobrenje druge ugovorne strane u vezi s bilo kojom transakcijom u okviru imovine UCITS fonda i
- a) identitet druge ugovorne strane kao upravitelja imovine podložno odredbama stavka 39.
- 39. U slučaju kada druga ugovorna strana ima diskrecijsko pravo u pogledu sastava ili upravljanja imovinom UCITS fonda ili u pogledu temeljne imovine financijskog izvedenog instrumenta, ugovor između UCITS fonda i druge ugovorne strane treba se smatrati ugovorom o delegiranju poslova upravljanja imovinom i treba biti usklađen sa zahtjevima UCITS fonda o delegiranju poslova.
- 40. Godišnji izvještaj UCITS fonda treba sadržavati pojedinosti o sljedećem:
  - a) temeljnoj izloženosti ostvarenoj putem financijskih izvedenih instrumenata;

- b) identitetu druge ugovorne strane (ili više njih ako ih ima) u tim transakcijama financijskim izvedenicama i
- c) vrsti i iznosu kolaterala koji prima UCITS kako bi smanjio izloženost druge ugovorne strane.

## **XII. Upravljanje kolateralom za OTC transakcije financijskim izvedenicama i tehnike učinkovitog upravljanja portfeljem<sup>4</sup>**

- 41. Prilikom izračuna ograničenja u pogledu rizika druge ugovorne strane u skladu s člankom 52. Direktive o UCITS fondovima potrebno je udruženo uključiti izloženosti riziku druge ugovorne strane koje proizlaze iz OTC transakcija financijskim izvedenicama i tehnika učinkovitog upravljanja portfeljem<sup>5</sup>.
- 42. Sva imovina koju prima UCITS fond u kontekstu tehnika učinkovitog upravljanja portfeljem treba se smatrati kolateralom za potrebe ovih smjernica te treba biti usklađena s kriterijima utvrđenima u niže navedenom stavku 43.
- 43. U slučaju kada UCITS fond stupa u OTC transakcije financijskim izvedenicama i tehnike učinkovitog upravljanja portfeljem, sav kolateral koji se upotrebljava za smanjivanje izloženosti riziku druge ugovorne strane treba biti usklađen, u svako doba, sa sljedećim kriterijima:
  - a) Likvidnost – svaki primljeni kolateral koji nije novac treba biti visoko likvidan te se njime treba trgovati na uređenom tržištu ili multilateralnoj trgovinskoj platformi s transparentnim određivanjem cijena kako bi se mogao u kratkom roku prodati po cijeni koja ne odstupa mnogo od njegove procijenjene vrijednosti prije prodaje. Primljeni kolateral također treba biti usklađen s odredbama članka 56. Direktive o UCITS fondovima.
  - b) Vrednovanje – vrijednost primljenog kolaterala treba procjenjivati najmanje na dnevnoj osnovi, a imovina koja pokazuje veliku volatilnost cijena ne bi trebala biti prihvaćena kao kolateral osim ako se ne primjenjuju odgovarajući konzervativni korektivni faktori (engl. *haircut*).
  - c) Kreditna kvaliteta izdavatelja – primljeni kolateral treba biti visokokvalitetan.
  - d) Povezanost – kolateral koji prima UCITS treba biti izdan od strane subjekta koji je neovisan u odnosu na drugu ugovornu stranu te se očekuje da on ne pokazuje visok stupanj povezanosti s rezultatima druge ugovorne strane.
  - e) Diverzifikacija kolaterala (koncentracija imovine) – kolateral treba biti u dovoljnoj mjeri diverzificiran s obzirom na države, tržišta i izdavatelje. Smatra se da je kriterij za dostatnu diverzifikaciju u pogledu koncentracije izdavatelja zadovoljen ako UCITS fond od druge ugovorne strane u sklopu učinkovitog upravljanja portfeljem i transakcija neuvrštenim financijskim izvedenicama primi košaricu kolaterala s najvećom izloženosti dotičnom izdavatelju u vrijednosti od 20 % njegove neto vrijednosti imovine. U slučaju kada su UCITS fondovi izloženi

---

<sup>4</sup> Ovim smjernicama o upravljanju kolateralom izmjenjuje se odjeljak 26. postojećih smjernica o mjerenju rizika i izračunu ukupne izloženosti i riziku druge ugovorne strane za UCITS fond (ref. CESR/10-788) u pogledu kriterija koje treba poštovati u vezi s primljenim kolateralom u kontekstu OTC transakcija financijskim izvedenicama.

<sup>5</sup> Ovom odredbom izmjenjuje se odjeljak 27. postojećih smjernica o mjerenju rizika i izračunu ukupne izloženosti i riziku druge ugovorne strane za UCITS fond u pogledu ograničenja rizika druge ugovorne strane koji proizlazi iz transakcija koje uključuju učinkovito upravljanje portfeljem.

različitim drugim ugovornim stranama, potrebno je agregirati različite košarice kolaterala kako bi se izračunalo ograničenje u pogledu izloženosti jednom izdavatelju od 20 %. Odstujući od ovog podstavka, UCITS fond može biti potpuno kolateraliziran različitim prenosivim vrijednosnim papirima i instrumentima tržišta novca koje izdaje ili za njih jamči država članica, jedno ili više njezinih lokalnih tijela, treća zemlja ili javno međunarodno tijelo kojem pripada jedna ili više država članica. Takav UCITS fond trebao bi primiti vrijednosne papire iz najmanje šest različitih izdanja, ali vrijednosni papiri iz svakog pojedinog izdanja ne smiju iznositi više od 30% neto vrijednosti imovine UCITS fonda. Za UCITS fondove koje se namjerava potpuno kolateralizirati vrijednosnim papirima koje izdaje ili za njih jamči država članica, potrebno je obznaniti taj podatak u njihovu prospektu. UCITS fondovi bi također trebali navesti države članice, lokalna tijela ili javna međunarodna tijela koja izdaju ili jamče za vrijednosne papire koje mogu prihvatiti kao kolateral za više od 20% svoje neto vrijednosti imovine.

- f) Rizike povezane s upravljanjem kolateralom poput operativnog i pravnog rizika potrebno je prepoznati, njima upravljati te ih smanjivati unutar sustava upravljanja rizicima.
- g) U slučaju prijenosa prava vlasništva primljeni kolateral treba držati depozitar UCITS fonda. Za druge vrste ugovaranja kolaterala, kolateral može držati skrbnik treće strane koji podliježe bonitetnom nadzoru i koji nije povezan s davateljem kolaterala.
- h) Primljeni kolateral treba biti takav da UCITS fond može u bilo koje doba njime u potpunosti raspolagati bez obavještanja druge ugovorne strane ili bez njezina odobrenja.
- i) Negotovinski primljeni kolateral ne smije se prodavati, reinvestirati ili založiti<sup>6</sup>.
- j) Gotovinski primljeni kolateral treba isključivo:
  - polagati kao depozit kod subjekata kako je propisano u članku 50. točki (f) Direktive o UCITS fondovima;
  - ulagati u visokokvalitetne državne obveznice;
  - upotrebljavati za potrebe obratnih repo transakcija pod uvjetom da se transakcije provode s kreditnim institucijama koje podliježu bonitetnom nadzoru i da je UCITS fond u mogućnosti u bilo koje doba povući puni iznos novca na obračunatoj osnovi;
  - ulagati u kratkoročne novčane fondove kako je definirano u Smjernicama o zajedničkoj definiciji europskih novčanih fondova.

44. Reinvestirani gotovinski kolateral treba biti diverzificiran sukladno zahtjevima u pogledu diverzifikacije koji se primjenjuju na negotovinski kolateral.

45. UCITS fond koji prima kolateral za najmanje 30 % svoje imovine treba imati uspostavljen odgovarajući politiku testiranja otpornosti na stres kako bi se osiguralo da se redovita testiranja otpornosti na stres provode u normalnim i iznimnim uvjetima likvidnosti, a kako bi UCITS fond bio u mogućnosti procjenjivati rizik likvidnosti koji se pripisuje kolateralu. Politika testiranja otpornosti na stres u pogledu likvidnosti treba propisivati barem sljedeće:

---

<sup>6</sup> Ovim smjernicama o upravljanju kolateralom izmjenjuje se odjeljak 9. postojećih smjernica o mjerenju rizika i izračunu ukupne izloženosti i riziku druge ugovorne strane za UCITS fond (ref. CESR/10-788) u pogledu zabrane reinvestiranja negotovinskog primljenog kolaterala u kontekstu transakcija koje uključuju učinkovito upravljanje portfeljem.

- a) plan analize scenarija testiranja otpornosti na stres, uključujući analizu umjeravanja, potvrđivanja i osjetljivosti;
  - b) empirički pristup procjeni utjecaja, uključujući retroaktivno testiranje (engl. *back-testing*) procjene rizika likvidnosti;
  - c) učestalost podnošenja izvješća i prag/pragove tolerancije za ograničenje/gubitak i
  - d) mjere ublažavanja radi smanjenja gubitka, uključujući politiku korektivnih faktora te zaštitu od rizika od jaza.
46. UCITS fond treba imati uspostavljenu jasnu politiku korektivnih faktora prilagođenu za svaku vrstu imovine koja je primljena kao kolateral. Prilikom osmišljavanja politike korektivnih faktora UCITS fond treba voditi računa o karakteristikama imovine kao što su kreditna sposobnost ili volatilnost cijena, kao i o rezultatu testiranja otpornosti na stres koja se provode u skladu sa stavkom 47. Ta politika treba biti dokumentirana te treba moći opravdati svaku odluku u pogledu primjene odnosno neprimjene određenog korektivnog faktora na određenu vrstu imovine.
47. Prospekt također treba sadržavati informacije kojima se ulagatelje jasno obavješćuje o politici UCITS fonda u pogledu kolaterala. Te informacije trebaju uključivati informacije o dozvoljenim vrstama kolaterala, razini zahtijevanog kolaterala i politici korektivnih faktora te, u slučaju gotovinskog kolaterala, o politici u pogledu reinvestiranja (što uključuje rizike koji proizlaze iz politike o reinvestiranju).
48. Godišnje izvješće UCITS fonda trebalo bi sadržavati sljedeće informacije, u kontekstu OTC transakcija financijskim izvedenicama i učinkovitih tehnika upravljanja portfeljom:
- a) u slučajevima kada kolateral primljen od izdavatelja premašuje 20% neto vrijednosti imovine UCITS fonda, identitet toga izdavatelja; i
  - b) je li UCITS fond potpuno kolateraliziran vrijednosnim papirima koje izdaje ili za njih jamči država članica

### **XIII. Financijski indeksi**

49. Kada UCITS fond namjerava iskoristiti povećana ograničenja u pogledu diverzifikacije iz članka 53. Direktive o UCITS fondovima, to treba biti jasno objavljeno u prospektu, zajedno s opisom iznimnih tržišnih uvjeta koji opravdavaju to ulaganje.
50. UCITS fond ne smije ulagati u financijski indeks koji ima jednu sastavnicu koja utječe na ukupan prinos indeksa koji prelazi odgovarajuće zahtjeve u pogledu diverzifikacije, tj. 20%/35%. U slučaju indeksa koji upotrebljava financijsku polugu, utjecaj jedne sastavnice na ukupan prinos indeksa, nakon što je uzeta u obzir financijska poluga, treba poštovati ista ograničenja.
51. UCITS fond ne smije ulagati u robne indekse koji se ne sastoje od različitih roba. Potkategorije iste robe (na primjer iz različitih regija ili s različitih tržišta ili robe izvedene iz istih primarnih proizvoda u industrijskom procesu) trebaju se smatrati istom robom za izračun ograničenja u pogledu diverzifikacije. Na primjer, ugovori koji uključuju robe kao što su sirova nafta tipa WTI, sirova nafta tipa Brent, benzin ili loživo ulje trebaju se smatrati potkategorijama iste robe (tj. nafte).

Potkategorije robe ne smatraju se istom robom ako ne pokazuju visok stupanj korelacije s tom robom. U pogledu korelacijskih čimbenika, za dvije sastavnice robnog indeksa koje su potkategorije iste robe ne smatra se da pokazuju visok stupanj korelacije ako je vrijednost 75 % korelacijskih čimbenika manja od 0,8. U tu svrhu vrijednosti korelacijskih čimbenika treba izračunavati i. na osnovi jednako ponderiranih dnevnih povrata odgovarajućih cijena robe i ii. na osnovi pravilnog vremenskog okvira od 250 dana u petogodišnjem razdoblju.<sup>7</sup>

52. UCITS fond treba biti u mogućnosti dokazati da indeks zadovoljava kriterije u pogledu indeksa iz članka 53. Direktive o UCITS fondovima i članka 9. Direktive o dozvoljenoj imovini, uključujući i taj da predstavlja referentnu vrijednost tržišta na koje se odnosi. U tu svrhu:
- a) indeks treba imati jasan, jedinstven cilj kako bi predstavljao odgovarajuću referentnu vrijednost tržišta;
  - b) ulagateljima i nadležnim tijelima treba biti jasna domena sastavnica indeksa, kao i osnove na temelju kojih se te sastavnice odabiru za strategiju;
  - c) ako je u strategiju indeksa uključeno upravljanje novcem, UCITS fond treba biti u mogućnosti dokazati da to ne utječe na objektivnost metodologije za izračunavanje indeksa.
53. Indeksom koji predstavlja odgovarajuću referentnu vrijednost tržišta ne smatra se onaj indeks koji je utvrđen i izračunat na zahtjev jednog ili vrlo ograničenog broja sudionika na tržištu i sukladno specifikacijama tih sudionika na tržištu.
54. U prospektu UCITS fonda treba biti objavljena učestalost revizije i utjecaj te učestalosti na troškove u okviru strategije.
55. UCITS fond ne smije ulagati u financijski indeks čija učestalost revizije onemogućuje ulagateljima repliciranje financijskog indeksa. Indeksi koji vrše reviziju unutar jednog radnog dana ili na dnevnoj osnovi ne zadovoljavaju taj kriterij. Za potrebe ovih smjernica, tehničke prilagodbe financijskih indeksa (kao što su indeksi koji upotrebljavaju financijsku polugu ili indeksi ciljane volatilnosti) sukladno javno dostupnim kriterijima ne smatraju se revizijom u kontekstu ovog stavka.
56. UCITS fond ne smije ulagati u financijske indekse za koje sastavljač indeksa nije objavio cjelovitu metodologiju izračuna kako bi se, između ostalog, ulagateljima omogućilo repliciranje financijskog indeksa. To uključuje osiguravanje detaljnih informacija o sastavnim dijelovima indeksa, izračunu indeksa (uključujući učinak financijske poluge u okviru indeksa), metodologijama revizije, izmjenama indeksa te informacija o bilo kakvim operativnim teškoćama u pogledu pružanja pravodobnih ili točnih informacija. U informacijama o metodologijama izračuna ne smiju biti izostavljeni važni parametri ili elementi koje ulagatelji trebaju uzeti u obzir prilikom repliciranja financijskog indeksa. Te informacije trebaju biti besplatne i lako dostupne ulagateljima i potencijalnim ulagateljima, na primjer putem interneta. Informacije o kretanjima indeksa trebaju ulagateljima biti besplatno dostupne.
57. UCITS fond ne smije ulagati u financijske indekse koji ne objavljuju svoje sastavne dijelove zajedno s njihovim odgovarajućim ponderima. Te informacije trebaju biti besplatne i lako dostupne

---

<sup>7</sup> Ovim se smjericama izmjenjuju postojeće smjernice o dozvoljenoj imovini za ulaganje UCITS fonda (ref. CESR/07-044b) u pogledu robnih indeksa. UCITS fondovi ne smiju ulagati u robne indekse koji nisu usklađeni sa zahtjevima utvrđenima u stavku 51.

ulagateljima i potencijalnim ulagateljima, na primjer putem interneta. Ponderi mogu biti objavljeni nakon svake revizije na retrospektivnoj osnovi. Te informacije trebaju obuhvaćati razdoblje koje je prethodilo posljednjoj reviziji i uključivati sve razine indeksa.

58. UCITS fond ne smije ulagati u financijske indekse čija se metodologija odabira i revizije sastavnica ne temelji na nizu prethodno utvrđenih pravila i objektivnim kriterijima.
59. UCITS fond ne smije ulagati u financijske indekse čiji sastavljač indeksa prihvaća isplatu od potencijalnih sastavnica indeksa za uključivanje u indeks.
60. UCITS fond ne smije ulagati u financijske indekse čija metodologija ne dozvoljava retrospektivne izmjene prethodno objavljenih vrijednosti indeksa (engl. *backfilling*).
61. UCITS fond treba provesti odgovarajući dokumentirani postupak dužne pažnje u pogledu kvalitete indeksa. U postupku dužne pažnje treba se voditi računa o tome sadržava li metodologija indeksa odgovarajuće objašnjenje pondera i klasifikaciju sastavnica na osnovi strategije ulaganja te predstavlja li indeks odgovarajuću referentnu vrijednost. Postupak dužne pažnje također treba obuhvaćati pitanja koja se odnose na sastavnice indeksa. UCITS fond također treba procijeniti dostupnost informacija o indeksu, uključujući sljedeće:
  - a) je li dostupan jasan narativan opis referentne vrijednosti;
  - b) postoji li neovisno revidiranje i informacije o opsegu takvog revidiranja;
  - c) jesu li dostupne informacije o učestalosti objave indeksa te o tome utječe li ona na mogućnost UCITS fonda da izračunava svoju neto vrijednost imovine.
62. UCITS fond treba osigurati da financijski indeks podliježe neovisnom vrednovanju.

#### **XIV. Prijelazne odredbe**

63. Svaki novi UCITS fond osnovan nakon datuma početka primjene ovih smjernica smjesta se treba s njima uskladiti.
64. UCITS fond koji je postojao prije datuma početka primjene smjernica i koji ulaže u financijske indekse koji nisu usklađeni s ovim smjericama treba uskladiti svoja ulaganja sa smjericama u roku od 12 mjeseci od datuma početka njihove primjene.
65. Strukturirani UCITS fond kako je definirano u članku 36. Uredbe 583/2010 koji je postojao prije datuma početka primjene smjernica nije obvezan biti usklađen s njima pod uvjetom da ne prihvaća nikakve nove upise udjela nakon početka primjene smjernica. Međutim takav postojeći UCITS može aktivno upravljati svojim financijskim ugovorima kako bi mogao nastaviti obavljati isplate postojećim ulagateljima.
66. UCITS fond koji je postojao prije početka primjene smjernica treba uskladiti svoj portfelj kolaterala s njima u roku od 12 mjeseci od datuma početka primjene smjernica. Međutim svako reinvestiranje gotovinskog kolaterala nakon početka primjene ovih smjernica treba smjesta biti s njima usklađeno.

67. UCITS fond koji je postojao prije datuma početka primjene smjernica i koji je sklopio ugovore o dijeljenju prihoda treba biti usklađen sa stavkom 28. smjernica u roku od 12 mjeseci od datuma početka njihove primjene.
68. UCITS ETF koji je postojao prije datuma početka primjene smjernica nije obvezan biti usklađen sa smjernicama koje se odnose na oznake sve do:
- prve prilike nakon početka primjene smjernica kada se promijeni naziv fonda iz nekog drugog razloga i
  - dvanaest mjeseci nakon početka primjene smjernica.
69. UCITS ETF koji je postojao prije datuma početka primjene smjernica treba biti usklađen s odredbama koje se odnose na postupanje s ulagateljima na sekundarnom tržištu od datuma početka njihove primjene.
70. Zahtjevi koji se odnose na sadržaje pravila fonda ili osnivačkih akata postojećeg UCITS fonda, njegov prospekt, njegove ključne podatke za ulagatelje ili bilo kakve promidžbene sadržaje koje je izdao prije datuma početka primjene smjernica ne stupaju na snagu sve do:
- prve prilike nakon početka primjene smjernica kada se te informacije objave nakon što su revidirane ili zamijenjene za neke druge potrebe i
  - dvanaest mjeseci nakon početka primjene smjernica.
71. UCITS fondovi koji postoje prije datuma početka primjene ovih smjernica nisu obvezni biti usklađeni s odredbama o transparentnosti prospekta koje se odnose na diverzifikaciju kolaterala sve do nastupa jednog od sljedećih događaja (onoga koji nastupi ranije):
- prve prilike nakon datuma početka primjene ovih smjernica kada se prospekt objavi nakon što je revidiran ili zamijenjen za neke druge potrebe ili
  - dvanaest mjeseci nakon početka primjene ovih smjernica.
72. Zahtjevi u pogledu objave informacija u izvještajima i računovodstvenoj dokumentaciji postojećeg UCITS fonda ne primjenjuju se na računovodstvena razdoblja koja su okončana prije datuma početka primjene smjernica.