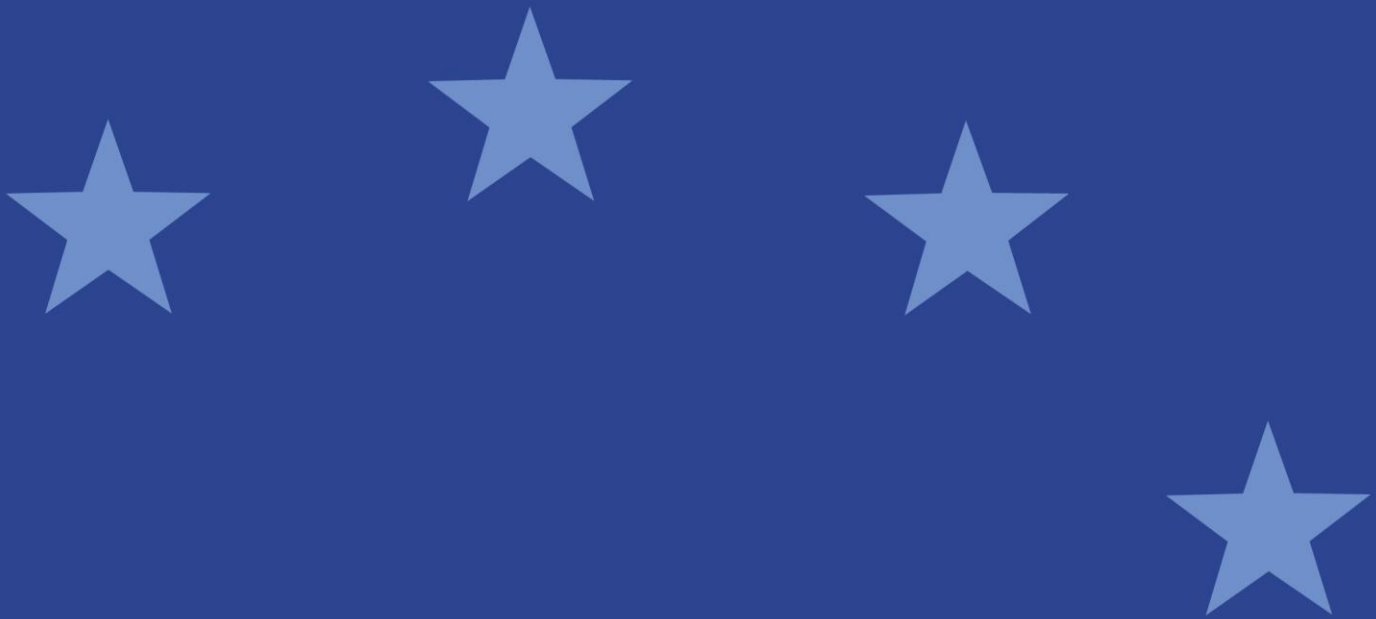




European Securities and  
Markets Authority

# Smjernice

**o naknadama za uspješnost u subjektima za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS-ima) i određenim vrstama alternativnih investicijskih fondova (AIF-a)**



## Sadržaj

I. Područje primjene .....	3
II. Zakonodavni referentni dokumenti, pokrate i definicije .....	4
III. Svrha.....	8
IV. Obveze usklađivanja i izvještavanja .....	9
V. Smjernice o naknadama za uspješnost u UCITS-ima i određenim vrstama AIF-a .....	10

## I. Područje primjene

### Tko?

1. Ove se smjernice primjenjuju na upravitelje i nadležna tijela.
2. U slučaju da države članice dopuštaju upraviteljima AIF-a (UAIF-i) da na svojem državnom području trguju s malim ulagateljima udjelima ili dionicama AIF-a kojima upravljaju u skladu s člankom 43. Direktive o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova (Direktiva o UAIF-ima), smjernice se također primjenjuju na UAIF-e tih AIF-a, osim na:
  - (a) AIF-e zatvorenog tipa i
  - (b) AIF-e otvorenog tipa koji su europski fondovi poduzetničkog kapitala (EuVECA) (ili druge vrste AIF-a poduzetničkog kapitala), europske fondove za socijalno poduzetništvo (EuSEF), AIF-e rizičnog kapitala ili AIF-e za ulaganje u nekretnine.

### Što?

3. Ove se smjernice odnose na naknade za uspješnost u UCITS-ima i u AIF-ima navedenima u stavku 2.
4. Kad je riječ o UCITS-ima, ponajprije se primjenjuju u pogledu članka 14. Direktive o UCITS-ima, kako je detaljnije određeno člankom 22. Direktive o UCITS-ima druge razine. Također se primjenjuju u pogledu članka 78. Direktive o UCITS-ima kako je detaljnije određeno člancima 10., 12. i 14. Uredbe o UCITS-ima druge razine te u pogledu članka 69. Direktive o UCITS-ima.
5. Što se tiče AIF-a iz stavka 2., primjenjuju se u pogledu članka 43. Direktive o UAIF-ima.

### Kada?

6. Ove se smjernice počinju primjenjivati dva mjeseca nakon datuma objave smjernica na internetskim stranicama ESMA-e na svim službenim jezicima EU-a.
7. Upravitelji svih novih fondova osnovanih nakon datuma primjene smjernica s naknadom za uspješnost ili fondova koji su postojali prije datuma primjene koji prvi put uvode naknadu za uspješnost nakon tog datuma trebali bi se odmah uskladiti s ovim smjernicama u pogledu tih fondova.
8. Upravitelji fondova s naknadom za uspješnost koji su postojali prije datuma primjene ovih smjernica trebali bi početi primjenjivati ove smjernice na te fondove do početka financijske godine koja slijedi 6 mjeseci nakon datuma primjene smjernica.

## II. Zakonodavni referentni dokumenti, pokrate i definicije

### Zakonodavni referentni dokumenti

<i>Direktiva o UAIF-ima</i>	Direktiva 2011/61/EU o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010 <sup>1</sup>
<i>Direktiva o UCITS-ima</i>	Direktiva 2009/65/EZ o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) <sup>2</sup> .
<i>Direktiva o UCITS-ima druge razine</i>	Direktiva Komisije 2010/43/EU o provedbi Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu organizacijskih zahtjeva, sukoba interesa, poslovanja, upravljanja rizicima i sadržaja sporazuma između depozitara i društva za upravljanje <sup>3</sup>
<i>Uredba o Direktivi o UAIF-ima druge razine</i>	Delegirana uredba Komisije (EU) br. 231/2013 o dopuni Direktive 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća u odnosu na izuzeća, opće uvjete poslovanja, depozitare, financijsku polugu, transparentnost i nadzor <sup>4</sup>
<i>Uredba o ESMA-i</i>	Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ <sup>5</sup>
<i>Uredba o ključnim informacijama za ulagatelje</i>	Uredba Komisije (EU) br. 583/2010 od 1. srpnja 2010. o provedbi Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća u vezi s ključnim informacijama za ulagatelje i uvjetima koje je potrebno ispuniti prilikom dostavljanja ključnih informacija ulagateljima ili prospekta na trajnom mediju koji nije papir ili putem internetske stranice <sup>6</sup>

<sup>1</sup> SL L 174, 1.7.2011., str. 1.

<sup>2</sup> SL L 302, 17.11.2009., str. 32.

<sup>3</sup> SL L 176, 10.7.2010., str. 42. – 61.

<sup>4</sup> SL L 83, 22.3.2013., str. 1.

<sup>5</sup> SL L 331, 15.12.2010., str. 84.

<sup>6</sup> SL L 176, 10.7.2010., str. 1.

<i>Uredba o UCITS-ima druge razine</i>	Delegirana uredba Komisije (EU) 2016/438 o dopuni Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća o obvezama depozitara <sup>7</sup>
--	---

## Pokrate

<i>AIF</i>	alternativni investicijski fond
<i>ESFS</i>	Europski sustav financijskog nadzora
<i>ESMA</i>	Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala
<i>EuSEF</i>	europski fond za socijalno poduzetništvo
<i>EuVECA</i>	europski fond poduzetničkog kapitala
<i>IOSCO</i>	Međunarodna organizacija komisija za vrijednosne papire
<i>NVI</i>	neto vrijednost imovine
<i>UAIF</i>	upravitelj alternativnog investicijskog fonda
<i>UCITS</i>	subjekt za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire

<sup>7</sup> SL L 78, 24.3.2016., str. 11. – 30.

## Definicije

<i>fond</i>	subjekt za zajednička ulaganja koji podliježe zahtjevima Direktive o UCITS-ima i AIF iz stavka 2.
<i>fond kojim se upravlja na temelju referentne vrijednosti</i>	fond u kojem referentni indeks ima ulogu u upravljanju fondom, na primjer, u eksplicitnoj ili implicitnoj definiciji sastava portfelja i/ili ciljeva i mjera uspješnosti fonda
<i>minimalna stopa</i>	unaprijed definirana najniža fiksna stopa povrata.
<i>model najveće vrijednosti</i>	model naknade za uspješnost u okviru kojeg se naknada za uspješnost može naplaćivati samo ako je postignuta nova najveća vrijednost tijekom referentnog razdoblja za ocjenjivanje uspješnosti.
<i>model premašene vrijednosti (engl. High-on-High (HoH))</i>	model naknade za uspješnost prema kojem se naknada za uspješnost može naplatiti samo ako je NVI veći od NVI-ja pri kojem je naknada za uspješnost posljednji put materijalizirana.
<i>model referentnih vrijednosti</i>	model naknade za uspješnost u okviru kojeg se naknade za uspješnost mogu naplaćivati samo na temelju rezultata koji premašuje referentnu vrijednost.
<i>najveća vrijednost (engl. High-Water Mark (HWM))</i>	najviši NVI po dionici ili udjelu.
<i>premašena uspješnost</i>	razlika između neto uspješnosti portfelja i uspješnosti referentne vrijednosti.
<i>razmjerna naknada</i>	vrsta naknade za uspješnost kojom se omogućuje povećanje ili smanjenje iznosa naknade razmjerno uspješnosti ulaganja fonda tijekom određenog vremenskog razdoblja u odnosu na rezultat ulaganja odgovarajućeg referentnog pokazatelja (uključujući negativnu naknadu koja se odbija od osnovne naknade naplaćene fondu).
<i>referentna vrijednost</i>	tržišni indeks u odnosu na koji se ocjenjuje uspješnost fonda.
<i>referentni pokazatelj</i>	referentni pokazatelj prema kojem će se mjeriti relativna uspješnost fonda.
<i>referentno razdoblje za ocjenjivanje uspješnosti</i>	vremensko razdoblje tijekom kojeg se uspješnost mjeri i uspoređuje s uspješnošću referentnog pokazatelja, na kraju

	kojeg se može ponovno uspostaviti mehanizam nadoknade za prijašnje slabe rezultate (ili negativne rezultate).
<i>učestalost materijalizacije</i>	učestalost plaćanja obračunane naknade za uspješnost društvu za upravljanje, ako postoji.
<i>upravitelj</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a) društvo za upravljanje (kako je definirano u članku 2. stavku 1. točki (b) Direktive o UCITS-ima);</li> <li>b) društvo za ulaganje koje nije imenovalo društvo za upravljanje ovlašteno u skladu s Direktivom o UCITS-ima i</li> <li>c) UAIF (kako je definiran u članku 4. stavku 1. točki (b) Direktive o UAIF-ima) AIF-a iz stavka 2. ovih smjernica.</li> </ul>

### III. Svrha

9. Ove smjernice izdane su u skladu s člankom 16. stavkom 1. Uredbe o ESMA-i. Svrha je ovih smjernica uspostaviti dosljedne, učinkovite i djelotvorne nadzorne prakse u okviru ESFS-a i osigurati zajedničku, ujednačenu i dosljednu primjenu prava Unije. Njihova je svrha promicanje veće usklađenosti i standardizacije u području naknada za uspješnost te promicanje usklađenog nadzora koji provode nadležna tijela. Njima se osobito nastoji zajamčiti da su modeli naknada za uspješnost koje koriste društva za upravljanje u skladu s načelima poštenog i pravednog djelovanja u obavljanju njihovih poslovnih aktivnosti i postupanja s pažnjom dobrog stručnjaka, u najboljem interesu fonda kojim upravljaju, na način da se sprječava naplata neopravdanih troškova fondu i njegovim ulagateljima. Njima se također nastoji uspostaviti zajednički standard u vezi s objavljivanjem naknada za uspješnost ulagateljima.



## **IV. Obveze usklađivanja i izvještavanja**

### **Status smjernica**

10. U skladu s člankom 16. stavkom 3. Uredbe o ESMA-i nadležna tijela i sudionici na financijskom tržištu moraju ulagati napore za usklađivanje s ovim smjernicama.
11. Nadležna tijela na koja se ove smjernice primjenjuju trebala bi se s njima uskladiti tako da ih na odgovarajući način ugrade u svoje nacionalne pravne i/ili nadzorne okvire, čak i kad se određene smjernice prvenstveno odnose na sudionike na financijskom tržištu. U tom slučaju nadležna tijela trebaju putem nadzora osigurati da se sudionici na financijskom tržištu pridržavaju smjernica.

### **Zahtjevi u pogledu izvještavanja**

12. U roku od dva mjeseca od datuma objave smjernica na internetskim stranicama ESMA-e na svim službenim jezicima EU-a nadležna tijela na koja se smjernice odnose moraju obavijestiti ESMA-u o tome: i. jesu li usklađena sa smjernicama, ii. da nisu usklađena, no namjeravaju se uskladiti sa smjernicama ili iii. da nisu usklađena i ne namjeravaju se uskladiti sa smjernicama.
13. U slučaju neusklađenosti, nadležna tijela također moraju obavijestiti ESMA-u o razlozima za neusklađenost sa smjernicama u roku od dva mjeseca od objave smjernica na ESMA-inim internetskim stranicama na svim službenim jezicima EU-a.
14. Obrazac za obavješćivanje dostupan je na ESMA-inim internetskim stranicama. Nakon ispunjavanja obrazac se proslijeđuje ESMA-i.

## **V. Smjernice o naknadama za uspješnost u UCITS-ima i određenim vrstama AIF-a**

### **Smjernica 1. - Način izračuna naknade za uspješnost**

15. Izračun naknade za uspješnost trebao bi se moći provjeriti i ne bi trebao biti podložan mogućnosti manipulacije.
16. Metoda izračuna naknade za uspješnost treba uključivati barem sljedeće elemente:
  - a. referentni pokazatelj prema kojem će se mjeriti relativna uspješnost fonda. Taj referentni pokazatelj može biti indeks (npr. Eonia, Eurostoxx 50 itd.), HWM, minimalna stopa (2 %) ili kombinacija (npr.: HWM + minimalna stopa);
  - b. učestalost materijalizacije pri kojoj se obračunata naknada za uspješnost, ako postoji, plaća upravitelju i datum materijalizacije na koji se naknada za uspješnost knjiži u korist upravitelja;
  - c. referentno razdoblje za ocjenjivanje uspješnosti;
  - d. stopu naknade za uspješnost, koja se također može nazivati „paušalnim iznosom”, tj. stopu naknade za uspješnost koja se može primijeniti u svim modelima;
  - e. metodologiju naknade za uspješnost kojom je definirana metoda izračuna naknada za uspješnost na temelju prethodno navedenih podataka i svih drugih relevantnih podataka; i
  - f. učestalost izračuna, koja bi se trebala podudarati s učestalošću izračuna NVI-ja (npr.: ako fond svakodnevno izračunava svoj NVI, naknadu za uspješnost treba izračunavati i obračunavati u NVI-ju na dnevnoj osnovi).
17. Metoda izračuna naknade za uspješnost treba biti osmišljena kako bi se zajamčilo da su naknade za uspješnost uvijek razmjerne stvarnoj uspješnosti ulaganja fonda. Umjetna povećanja koja proizlaze iz novih upisa ne bi se trebala uzimati u obzir pri izračunu uspješnosti fonda.
18. Upravitelj bi uvijek trebao moći dokazati da je model naknade za uspješnost fonda kojim upravlja razuman poticaj za upravitelja te da je usklađen s interesima ulagatelja.
19. Naknade za uspješnost i njihova konačna plaćanja trebalo bi dodjeljivati i poništavati na simetričan način. Primjerice, ne bi trebalo biti moguće istodobno primijeniti postotak dodjele (npr. 20 % uspješnosti fonda kada se uspješnost poveća) koji je drukčiji od postotka poništavanja (npr. 15 % – negativne – uspješnosti fonda kada se uspješnost smanji).
20. Naknade za uspješnost mogle bi se izračunati na temelju jednog ulagatelja.

### **Smjernica 2. – Dosljednost između modela naknade za uspješnost i ciljeva ulaganja, strategije i politike fonda**

21. Upravitelj treba provoditi i održavati postupak kako bi dokazao i redovito provjeravao da je model naknade za uspješnost usklađen s ciljevima ulaganja, strategijom i politikom fonda.
22. Prilikom ocjenjivanja dosljednosti između modela naknade za uspješnost i ciljeva ulaganja, strategije i politike fonda, upravitelj treba provjeriti sljedeće:
  - a. je li odabrani model naknade za uspješnost prikladan za fond s obzirom na njegovu politiku ulaganja, strategiju i cilj. Primjerice, kad je riječ o fondovima koji nastoje ostvariti cilj apsolutnog povrata, model HWM ili minimalna stopa primjereniji su od naknade za uspješnost izračunate s obzirom na indeks jer se fondom ne upravlja usporedbom s referentnom vrijednošću; osim toga, model HWM za cilj apsolutnog povrata možda će morati uključivati minimalnu stopu za usklađivanje modela s profilom rizika i dobiti fonda;
  - b. je li za fondove koji izračunavaju naknadu za uspješnost u odnosu na referentnu vrijednost ta referentna vrijednost primjerena u kontekstu politike ulaganja i strategije fonda te predstavlja li profil rizika i dobiti fonda na odgovarajući način. U toj procjeni također treba uzeti u obzir sve značajne razlike u riziku (npr. volatilnost) između cilja ulaganja fonda i odabrane referentne vrijednosti, kao i pokazatelje dosljednosti navedene niže u stavku 26. Primjerice, ne bi se trebalo smatrati primjerenim da fond s pretežno dugom strategijom usmjerenom na vlasnički kapital izračunava naknade za uspješnost u odnosu na indeks tržišta novca.
23. Općenito, ako se fondom upravlja u odnosu na referentni indeks i ako se primjenjuje model naknade za uspješnost koji se temelji na referentnom indeksu, ta dva indeksa trebala bi biti ista.
24. To među ostalim obuhvaća slučaj:
  - mjera uspješnosti: cilj fonda povezan je s uspješnošću referentne vrijednosti (npr.: indeks A + cilj pozitivnog apsolutnog povrata; indeks A + HWM; indeks A + X % minimalne stope itd.)
  - sastava portfelja: imovina u portfelju fonda temelji se na ulaganjima u referentni indeks (npr.: pojedinačna imovina u portfelju fonda ne odstupa značajno od one u referentnom indeksu).
25. U takvim slučajevima referentna vrijednost koja se upotrebljava za sastav portfelja treba biti jednaka referentnoj vrijednosti koja se upotrebljava za izračun naknade za uspješnost.
26. Međutim, ako se fondom upravlja na temelju referentne vrijednosti, ali se imovina u portfelju fonda ne temelji na udjelima referentnog indeksa (npr. indeks se koristi kao cjelina za odabir vrijednosnih papira), referentna vrijednost koja se upotrebljava za sastav portfelja treba biti u skladu s referentnom vrijednošću koja se upotrebljava za izračun naknade za uspješnost. Dosljednost bi se prvenstveno trebala ocjenjivati u odnosu na sličan profil rizika i dobiti različitih referentnih vrijednosti (npr.: pripadaju istoj kategoriji u smislu sintetičkog pokazatelja rizika i dobiti i/ili volatilnosti i očekivanog povrata). U nastavku je neiscrpan kumulativni popis „pokazatelja dosljednosti” koje upravitelj treba uzeti u obzir na temelju vrste ulaganja fonda (primjerice, vlasnički vrijednosni papiri, obveznice ili izvedenice):

#### Pokazatelji dosljednosti

- očekivani povrat
- opseg ulaganja
- beta izloženost kategoriji odnosne imovine
- zemljopisna izloženost
- sektorska izloženost
- raspodjela prihoda fonda
- likvidnosne mjere (npr. dnevni volumen trgovanja, razlike između ponuđene i tražene cijene itd.)
- trajanje
- kategorija kreditnog rejtinga
- volatilnost i/ili povijesna volatilnost.

27. Ako se naknade za uspješnost plaćaju na temelju boljeg rezultata u odnosu na referentnu vrijednost (npr. „Eurostoxx 50 + 3 %”, „Eonia” itd.), ne bi bilo primjereno uzeti referentni pokazatelj kojim bi se utvrdio sustavno niži prag za izračun naknade od stvarne referentne vrijednosti (npr. izračunavanje naknade za uspješnost na temelju „Eurostoxx -1 %”, a cilj je fonda „Eurostoxx”).
28. Ako se izračun naknade za uspješnost temelji na modelu razmjerne naknade, naknada za uspješnost treba se temeljiti na istoj referentnoj vrijednosti koja se upotrebljava za utvrđivanje premašene uspješnosti.
29. U svim se slučajevima premašena uspješnost treba izračunavati umanjeno za sve troškove (na primjer, naknade za upravljanje ili administrativne naknade), ali bi se mogla izračunati bez oduzimanja same naknade za uspješnost ako bi to bilo u najboljem interesu ulagatelja (tj. ako bi zbog toga ulagatelj plaćao manje naknade).
30. Ako se referentni pokazatelj promijeni tijekom referentnog razdoblja, uspješnost referentnog pokazatelja za to razdoblje treba se računati vezivanjem uz referentni indeks koji je prethodno vrijedio do datuma promjene, a nakon toga se treba upotrebljavati novi referentni pokazatelj.

### **Smjernica 3. - Učestalost materijalizacije naknade za uspješnost**

31. Učestalost materijalizacije i posljedičnog plaćanja naknade za uspješnost upravitelju treba definirati tako da se osigura usklađenost interesa između upravitelja portfeljem i dioničara te pravedno postupanje prema ulagateljima.
32. Učestalost materijalizacije treba biti najviše jedanput godišnje.
33. Stavak 32. ne bi se mogao primijeniti ako fond upotrebljava model HWM ili model HoH kada je referentno razdoblje za ocjenjivanje uspješnosti jednako cijelom životnom vijeku fonda i ne može se ponovno uspostaviti jer se u tom modelu naknade za uspješnost mogu obračunati ili platiti najviše jedanput za istu razinu uspješnosti tijekom cijelog životnog vijeka fonda.
34. Stavak 32. ne bi se trebao primjenjivati na model razmjerne naknade i druge modele kojima je predviđena simetrična struktura naknada (pri čemu bi se naknade za uspješnost smanjile ili povećale na temelju uspješnosti fonda) jer značajke tih modela nisu u skladu s preporukom iz stavka 32.
35. Datum materijalizacije trebao bi biti isti za sve klase udjela u fondu koji naplaćuje naknadu za uspješnost.
36. U slučaju zatvaranja/spajanja fondova i/ili otkupa ulagatelja, naknade za uspješnost, ako postoje, trebaju se materijalizirati u odgovarajućim omjerima na datum zatvaranja/spajanja i/ili otkupa ulagatelja. U slučaju spajanja fondova, materijalizaciju naknada za uspješnost fonda koji se spaja treba odobriti ako je to u najboljem interesu ulagatelja fonda koji se spaja i fonda preuzimatelja. Primjerice, ako svim uključenim fondovima upravlja isti upravitelj (npr. u kontekstu prekograničnog spajanja), trebalo bi pretpostaviti da je materijalizacija naknada za uspješnost protivna najboljem interesu ulagatelja, osim ako upravitelj pruži drukčije obrazloženje. Općenito, datum materijalizacije trebao bi se poklapati s 31. prosincem ili krajem financijske godine fonda.

#### **Smjernica 4. – Oporavak negativnih rezultata (gubitaka)**

37. Naknada za uspješnost trebala bi se plaćati samo u okolnostima u kojima su ostvareni pozitivni rezultati poslovanja tijekom referentnog razdoblja za ocjenjivanje uspješnosti. Prije plaćanja naknade za uspješnost potreban je oporavak svih slabijih rezultata ili gubitaka koji su prethodno nastali tijekom referentnog razdoblja za uspješnost. Kako bi se izbjegla neusklađenost interesa između upravitelja fonda i ulagatelja, naknada za uspješnost također bi se mogla plaćati u slučaju da fond premaši referentnu vrijednost, ali ostvari negativan rezultat, pod uvjetom da je ulagatelju pruženo jasno upozorenje.
38. Model naknade za uspješnost trebao bi biti osmišljen tako da se upravitelja ne potiče na preuzimanje prekomjernih rizika i da se kumulativni dobici primjereno neutraliziraju kumulativnim gubicima.
39. Uspješnost upravitelja trebala bi se procjenjivati i nagrađivati u vremenskom okviru koji je, u mjeri u kojoj je to moguće, u skladu s preporučenim razdobljem držanja ulaganja.
40. U slučaju da fond upotrebljava model naknade za uspješnost koji se temelji na referentnom indeksu, trebalo bi osigurati oporavak svih slabih rezultata fonda u odnosu na referentnu vrijednost prije plaćanja naknade za uspješnost. U tu bi svrhu trebalo utvrditi da referentno razdoblje za ocjenjivanje uspješnosti, ako je kraće od cijelog životnog vijeka fonda, traje najmanje pet godina.
41. Ako fond upotrebljava model HWM, naknada za uspješnost trebala bi se plaćati samo ako tijekom referentnog razdoblja za ocjenjivanje uspješnosti novi HWM premašuje posljednji HWM. Početna točka koju treba uzeti u obzir u izračunima trebala bi biti početna ponuđena cijena po udjelu. Za model HWM, ako je referentno razdoblje za ocjenjivanje uspješnosti kraće od cijelog životnog vijeka fonda, referentno razdoblje za ocjenjivanje uspješnosti trebalo bi trajati najmanje pet godina na pomičnoj osnovi. U tom se slučaju naknada za uspješnost može potraživati samo ako je ostvarena uspješnost veća od svih slabih rezultata tijekom prethodnih pet godina te se naknade za uspješnost ne bi trebale materijalizirati više od jedanput godišnje.
42. Referentno razdoblje za ocjenjivanje uspješnosti ne bi se trebalo primjenjivati na model razmjerne naknade i druge modele kojima se omogućuje simetrična struktura naknada jer se u tim modelima razina naknade za uspješnost povećava ili smanjuje razmjerno rezultatima ulaganja fonda.

#### **Smjernica 5. - Objava modela naknade za uspješnost**

43. Ulagatelje treba na odgovarajući način obavijestiti o postojanju naknada za uspješnost i o njihovom mogućem učinku na povrat ulaganja.
44. Ako fond dopušta plaćanje naknade za uspješnost i u vrijeme negativnih rezultata (na primjer, fond je ostvario bolji rezultat u odnosu na svoj referentni indeks, ali sveukupno je ostvario negativan rezultat), ključne informacije za ulagatelje trebaju sadržavati jasno upozorenje za ulagatelje.

45. Ako fond kojim se upravlja na temelju referentne vrijednosti izračunava naknade za uspješnost primjenom modela referentne vrijednosti koji se temelji na drukčijoj, ali dosljednoj referentnoj vrijednosti (u skladu sa stavkom 26. smjernica), upravitelj bi u prospektu trebao moći objasniti odabir referentne vrijednosti.
46. U prospektu i, ako je to potrebno, u svim *ex ante* informativnim dokumentima te promidžbenim materijalima treba jasno navesti sve informacije koje su ulagateljima potrebne za pravilno razumijevanje modela naknade za uspješnost i metodologije izračuna. Takvi dokumenti trebaju uključivati opis metode izračuna naknade za uspješnost, s posebnim upućivanjem na parametre i datum plaćanja naknade za uspješnost, ne dovodeći u pitanje druge konkretnije zahtjeve utvrđene u posebnom zakonodavstvu ili propisu. Prospekt treba sadržavati konkretne primjere izračuna naknade za uspješnost kako bi se ulagateljima omogućilo bolje razumijevanje modela naknade za uspješnost, osobito ako model naknade za uspješnost omogućuje naplatu naknada za uspješnost čak i u slučaju negativnih rezultata.
47. U skladu s načelima utvrđenima u smjernici br. 1 treba navesti glavne elemente metode izračuna naknade za uspješnost.
48. U ključnim informacijama za ulagatelje treba jasno navesti sve informacije potrebne za objašnjenje postojanja naknade za uspješnost, osnovu na temelju koje se naplaćuje naknada te kada se ona primjenjuje, u skladu s člankom 10. stavkom 2. točkom (c) Uredbe o ključnim informacijama za ulagatelje. Ako se naknade za uspješnost izračunavaju na temelju uspješnosti u odnosu na referentni indeks, u ključnim informacijama za ulagatelje i u prospektu treba navesti naziv referentne vrijednosti i prikazati prošle rezultate u odnosu na tu vrijednost.<sup>8</sup>
49. U godišnjim i polugodišnjim izvješćima i svim drugim naknadnim informacijama treba za svaku relevantnu klasu udjela navesti učinak naknada za uspješnost na način da se jasno prikažu: i. stvarni iznos naplaćenih naknada za uspješnost i ii. postotak naknada na temelju NVI-ja klase udjela.

---

<sup>8</sup> Vidi odjeljak II. dokumenta s ključnim informacijama za ulagatelje za UCITS, 8. pitanje (Objava referentnog indeksa u ciljevima ulaganja i politikama) dokumenta s pitanjima i odgovorima za UCITS (ESMA34-43-392), dostupnog na poveznici <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-qas-clarify-benchmark-disclosure-obligations-ucits>.