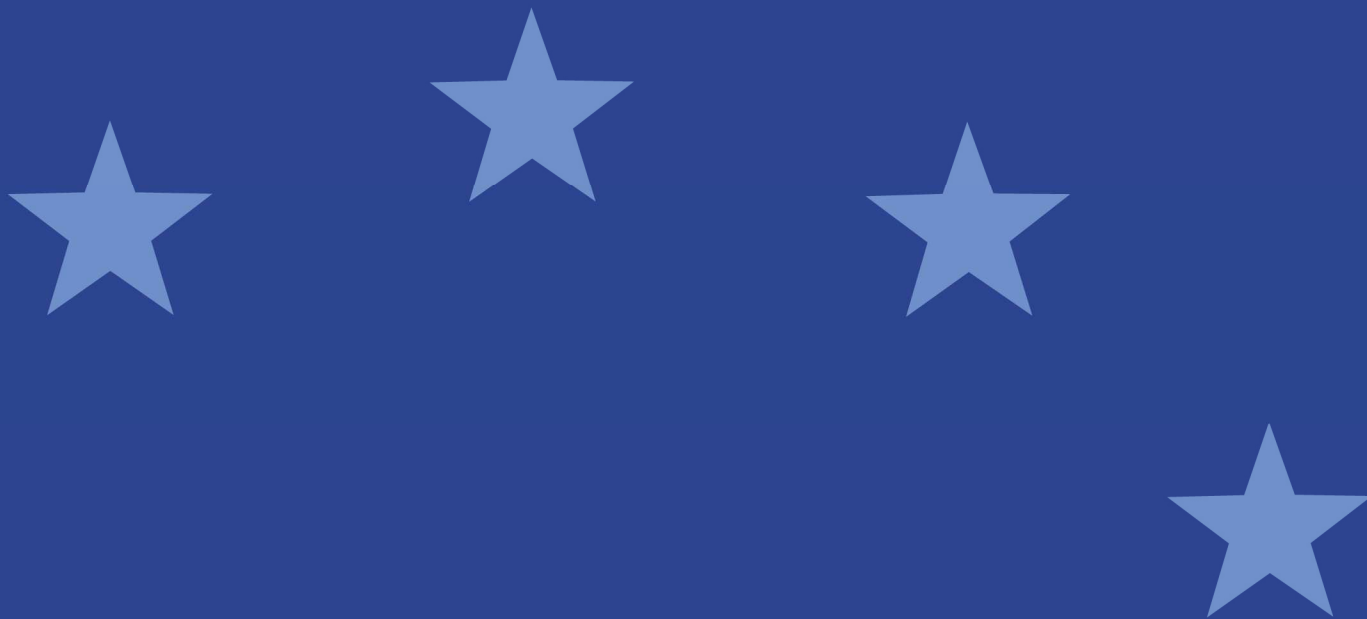




European Securities and
Markets Authority

Usmernenia pre príslušné orgány a správcovské spoločnosti UCITS

Usmernenia o fondoch obchodovaných na burze a iných otázkach súvisiacich s UCITS





Obsah

I. Rozsah	3
II. Vymedzenie pojmov	3
III. Účel	5
IV. Compliance a oznamovacia povinnosti	5
V. UCITS kopírujúce index	5
VI. UCITS s pákovým efektom kopírujúce index	6
VII. Fondy UCITS ETF – identifikátor a špecifické zverejňovanie	6
VIII. Aktívne riadené fondy UCITS ETF	7
IX. Zaobchádzanie s investormi fondov UCITS ETF na sekundárnom trhu	7
X. Postupy efektívneho riadenia portfólia	7
XI. Finančné derivátové nástroje	9
XII. Riadenie zábezpek (Collateral Management) pri transakciách s mimoburzovými finančnými derivátmi a pri postupoch efektívneho riadenia portfólia	10
XIII. Finančné indexy	12
XIV. Prechodné ustanovenia	14

I. Rozsah

1. Tieto usmernenia sa vzťahujú na príslušné orgány poverené na základe článku 97 smernice o UCITS (podnikoch kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov, UCITS), správcovské spoločnosti UCITS a na UCITS, ktoré majú formu tzv. samospravovaných investičných spoločností.
2. Orgán ESMA uverejnil 18. decembra 2012 Usmernenia o fondoch obchodovaných na burze (ETF) a iných otázkach súvisiacich s UCITS (ESMA/2012/832, pôvodné usmernenia). Pôvodné usmernenia sa uplatňujú od 18. februára 2013, keď boli uverejnené na webovej stránke orgánu ESMA (v rôznych jazykových verziách). Prechodné ustanovenia uvedených usmernení stratili účinnosť 18. februára 2014. Následne orgán ESMA vydal túto verziu usmernení (ESMA/2014/937, revidované usmernenia), ktoré obsahujú upravené ustanovenia o diverzifikácii kolaterálu (zábezpeky) (odsek 43 písm. e) a odsek 48). Odsek 43 písmeno e) a odsek 48 revidovaných usmernení sa uplatňujú dva mesiace po ich uverejnení (v rôznych jazykových verziách) na webovej stránke orgánu ESMA. Prechodné ustanovenia vzťahujúce sa na odsek 43 písm. e) a odsek 48 sú uvedené v odsekoch 70 a 71. Znamená to, že UCITS, ktoré existovali pred uverejnením revidovaných usmernení, majú 12 mesiacov na dosiahnutie súladu s odsekom 43 písm. e) a odsekom 48 revidovaných usmernení. Požiadavky na podávanie správ uvedené v odseku 7 sa vzťahujú na ustanovenia uvedené v odseku 43 písmene e) a odseku 48 revidovaných usmernení dva mesiace po ich uverejnení (v rôznych jazykových verziách) na webovej stránke orgánu ESMA. Aby sa predišlo pochybnostiam, ustanovenia pôvodných usmernení, ktoré neboli upravené revidovanými usmerneniami, sa naďalej uplatňujú od 18. februára 2013 (resp. od 18. februára 2014, ak sa na ne vzťahovalo jedno z prechodných usmernení).

II. Vymedzenie pojmov

3. Pokiaľ nie je uvedené inak, pojmy použité v smernici UCITS majú v týchto usmerneniach rovnaký význam. Okrem toho sa uplatňujú tieto vymedzenia pojmov:

Aktívne riadený fond UCITS ETF

Aktívne riadený fond UCITS ETF je fond UCITS ETF, ktorého zloženie portfólia je na vlastnom uvážení správcu v závislosti od stanovených investičných cieľov a politiky (na rozdiel od UCITS ETF, ktorý kopíruje index a nemá takúto možnosť vlastného uváženia). Aktívne riadený fond UCITS ETF sa vo všeobecnosti snaží výkon indexu prekonať.

Ročná odchýlka kopírovania

Rozdiel medzi ročným výnosom *UCITS kopírujúceho index* a ročným výnosom kopírovaného indexu.

Smernica o prípustných aktívach

Smernica Komisie 2007/16/ES, ktorou sa implementuje smernica Rady 85/611/EHS o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (UCITS), pokiaľ ide o objasnenie niektorých vymedzení pojmov.¹

¹ Ú. v. EÚ L 79, 20.3.2007, s. 11.

Fond UCITS ETF

Fond UCITS ETF je UCITS, ktorého minimálne jeden podiel alebo trieda akcií je počas obchodného dňa v rámci aspoň jedného regulovaného trhu alebo multilaterálneho obchodného systému (MTF) obchodovaná nepretržite, s minimálne jedným tvorcom trhu, ktorý koná s cieľom zabezpečiť, aby sa trhová hodnota jeho podielových listov alebo akcií na burze významne nelišila od čistej hodnoty jeho aktív, prípadne od indikatívnej čistej hodnoty aktív.

Usmernenia k spoločnej definícii európskych fondov peňažného trhu

Usmernenia Výboru európskych regulačných orgánov pre cenné papiere (CESR) k spoločnej definícii európskych fondov peňažného trhu (ref. č. CESR/10-049).

Usmernenie k prípustným aktívam pre investície vo fondoch UCITS

Usmernenia Výboru európskych regulačných orgánov pre cenné papiere (CESR) k prípustným aktívam pre investície vo fondoch UCITS (CESR/07-044b).

Usmernenia k meraniu rizika a výpočtu celkového rizika a rizika protistrany pre UCITS

Usmernenia Výboru európskych regulačných orgánov pre cenné papiere (CESR) o meraní rizika a výpočte celkového rizika a rizika protistrany pre UCITS (ref. č. CESR/10-788).

Indikatívna čistá hodnota aktív

Meranie vnútrodennej hodnoty čistej hodnoty aktív fondu UCITS ETF na základe čo najaktuálnejších informácií. *Indikatívna čistá hodnota aktív* nepredstavuje hodnotu, za ktorú investori kupujú a predávajú svoje podielové listy alebo akcie na sekundárnom trhu.

UCITS kopírujúci index

UCITS, ktorého stratégiou je replikovať alebo kopírovať výkonnosť indexu alebo indexov, napríklad syntetickým alebo fyzickým kopírovaním.

UCITS s pákovým efektom kopírujúci index

UCITS, ktorého stratégiou je dosiahnuť expozíciu s pákovým efektom voči indexu alebo expozíciu voči indexu s pákovým efektom.

Multilaterálny obchodný systém

Multilaterálny obchodný systém, ako je vymedzený v článku 14 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES o trhoch s finančnými nástrojmi.²

Smernica UCITS

Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES z 13. júla 2009 o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) (prepracované znenie).

Chyba kopírovania indexu

Volatilita rozdielu medzi výnosom *UCITS kopírujúceho indexu* a výnosom kopírovaného indexu alebo indexov.

² Ú. v. EÚ L 145, 30.4.2004, s. 1

III. Účel

4. Účelom týchto usmernení je chrániť investorov poskytnutím usmernení k informáciám, ktoré by sa mali oznamovať v súvislosti s UCITS kopírujúcimi index a fondmi UCITS ETF, spolu s osobitnými pravidlami, ktoré UCITS musia uplatňovať pri transakciách s mimoburzovými finančnými derivátmi a pri postupoch efektívneho riadenia portfólia. Usmernenia taktiež stanovujú kritériá pre finančné indexy, do ktorých UCITS investujú.

IV. Compliance a oznamovacia povinnosti

Postavenie usmernení

5. Tento dokument obsahuje usmernenia vydané na základe článku 16 nariadenia o ESMA.³ Podľa článku 16 ods. 3 nariadenia o ESMA musia príslušné orgány a účastníci finančného trhu vynaložiť všetko úsilie na dodržanie týchto usmernení.
6. Príslušné orgány, na ktoré sa tieto usmernenia vzťahujú, by ich mali dodržiavať tak, že ich začlenia do svojich postupov dohľadu, a to aj v prípade, že konkrétne usmernenia v dokumente sú určené v prvom rade účastníkom finančného trhu.

Oznamovacie požiadavky

7. Príslušné orgány, na ktoré sa tieto usmernenia vzťahujú, musia orgánu ESMA oznámiť, či dodržiavajú alebo plánujú dodržiavať tieto usmernenia, alebo dôvody nedodržiavania (non-compliance), do 2 mesiacov od dátumu uverejnenia. Predloha pre podávanie oznámení je k dispozícii na webovej stránke Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (ESMA).
8. Správcovské spoločnosti UCITS a UCITS, ktoré majú formu tzv. samospravovaných investičných spoločností, nie sú povinné poslať oznámenie o tom, či tieto usmernenia dodržiavajú.

V. UCITS kopírujúce index

9. Prospekt UCITS kopírujúcich index by mal obsahovať:
 - a) jasný popis indexov vrátane informácií o ich podkladových zložkách; s cieľom predísť nutnosti častej aktualizácie dokumentu môže prospekt presmerovať investorov na webovú stránku, kde sa zverejňuje presné zloženie indexov,
 - b) informácie o tom, ako bude prebiehať kopírovanie indexu (napríklad, či sa bude postupovať podľa úplného fyzického modelu kopírovania alebo fyzického modelu kopírovania

³ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES

vychádzajúceho zo vzorky, alebo syntetického modelu kopírovania), a dôsledky zvolenej metódy pre investorov z hľadiska ich vystavenia podkladovému indexu a riziku protistrany,

- c) informácie o predpokladanej úrovni výskytu chýb kopírovania indexu za normálnych trhových podmienok,
 - d) popis faktorov, ktoré by pravdepodobne mohli ovplyvniť schopnosť UCITS kopírujúceho index kopírovať výkonnosti indexov, ako sú náklady na transakcie, drobné nelikvidné zložky, reinvestovanie dividend a pod.
10. Informácie, ktoré je potrebné poskytnúť podľa uvedeného odseku 9 písm. b), by v súhrnnej podobe mali byť uvedené aj v dokumente kľúčových informácií pre investorov.
11. Vo ročných a polročných správach UCITS kopírujúcich index by sa mal uvádzať rozsah výskytu chýb kopírovania indexu ku koncu skúmaného obdobia. Vo výročnej správe by sa malo uvádzať vysvetlenie prípadného rozdielu medzi predpokladanými a skutočnými chybami kopírovania indexu pre príslušné obdobie. Výročná správa by taktiež mala obsahovať zverejnenie a vysvetlenie ročného rozdielu, ku ktorému došlo pri kopírovaní medzi výkonnosťou UCITS a výkonnosťou kopírovaného indexu.

VI. UCITS s pákovým efektom kopírujúce index

12. UCITS s pákovým efektom kopírujúce index musia dodržiavať limity a pravidlá pre celkové riziko, ktoré sú stanovené v článku 51 ods. 3 smernice UCITS. Celkové riziko by malo vypočítavať pomocou záväzkového prístupu alebo prístupu relatívnej hodnoty v riziku, podľa pravidiel stanovených v usmerneniach o meraní rizika a výpočte celkovej expozície a rizika protistrany pre UCITS. Obmedzenie celkovej expozície sa uplatňuje aj pre UCITS replikujúce indexy s pákovým efektom.
13. Prospekt UCITS s pákovým efektom kopírujúcich index by mal obsahovať tieto informácie:
- a) popis politiky pákového efektu, akým spôsobom sa dosahuje (t. j. či sa pákový efekt dosahuje na úrovni indexu alebo vyplýva zo spôsobu, akým UCITS dosahuje expozíciu voči indexu), (prípadne) náklady na pákový efekt a riziká súvisiace s touto politikou,
 - b) popis vplyvu akéhokoľvek opačného pákového efektu (t. j. krátka expozícia),
 - c) popis toho, ako sa výkonnosť UCITS môže výrazne líšiť od násobku výkonnosti indexu zo strednodobého až dlhodobého hľadiska.
14. Tieto informácie by v súhrnnej podobe mali byť uvedené aj v dokumente kľúčových informácií pre investorov.

VII. Fondy UCITS ETF – identifikátor a špecifické zverejňovanie

15. Fond UCITS ETF by mal používať identifikátor „UCITS ETF“, ktorý by ho identifikoval ako ETF fond. Identifikátor by sa mal používať v názve fondu, v jeho štatúte alebo v stanovách, v prospekte, v dokumente kľúčových informácií pre investorov a v marketingových oznámeniach. Identifikátor „UCITS ETF“ by sa mal používať vo všetkých jazykoch EÚ.

16. UCITS, ktorý nie je fondom UCITS ETF (v zmysle vymedzenia uvedeného v týchto usmerneniach), by nemal používať identifikátor UCITS ETF ani identifikátor ETF, či „fond obchodovaný na burze“.
17. Fond UCITS ETF by mal vo svojom prospekte, v dokumente kľúčových informácií pre investorov a v marketingových oznámeniach jasne zverejniť politiku súvisiacu s transparentnosťou portfólia, ako aj to, kde je možné získať informácie o portfóliu, prípadne o mieste zverejnenia indikatívnej čistej hodnoty aktív.
18. Fond UCITS ETF by mal vo svojom prospekte jasne zverejniť spôsob, akým sa prípadne vypočítava indikatívna čistá hodnota aktív, ako aj frekvenciu tohto výpočtu.

VIII. Aktívne riadené fondy UCITS ETF

19. Aktívne riadený fond UCITS ETF by o spôsobe svojho riadenia mal investorov jasne informovať v prospekte, v dokumente kľúčových informácií pre investorov, ako aj v marketingových oznámeniach.
20. Aktívne riadený UCITS ETF by mal vo svojom prospekte, v dokumente kľúčových informácií pre investorov a v marketingových oznámeniach jasne zverejniť, akým spôsobom bude dosahovať stanovenú investičnú politiku, prípadne aj svoj úmysel prekonať výkonnosť indexu.

IX. Zaobchádzanie s investormi fondov UCITS ETF na sekundárnom trhu

21. Ak podielové listy fondov UCITS ETF kupované na sekundárnom trhu vo všeobecnosti nie sú z fondu vyplateľné, prospekt a marketingové oznámenia fondu by mali obsahovať toto upozornenie:
22. „Podielové listy/akcie fondov UCITS ETF kupované na sekundárnom trhu bežne nie je možné odpredať späť priamo do fondu UCITS ETF. Investori musia na sekundárnom trhu kupovať a predávať podielové listy/akcie pomocou sprostredkovateľa (napríklad burzového makléra), čo sa môže realizovať za úhradu. Okrem toho môže byť cena uhrádzaná investormi pri kúpe podielových listov/akcií vyššia ako čistá hodnota aktív a môžu získať sumu nižšiu ako je čistá hodnota aktív pri ich predaji.“
23. Ak sa hodnota podielových listov alebo akcií fondu UCITS ETF významne líši od čistej hodnoty aktív, investori, ktorí podielové listy alebo akcie (prípadne právo nadobudnúť podielový list alebo akciu, ktoré im bolo udelené formou distribúcie príslušného podielového listu alebo akcie) nadobudli na sekundárnom trhu, by mali mať možnosť odpredať ich späť priamo fondu UCITS ETF. Tento postup by sa napríklad mohol uplatňovať v prípadoch narušenia trhu, akým je napríklad absencia tvorcu trhu. V takých situáciách by sa uvedené informácie mali oznámiť na regulovanom trhu a malo by sa uviesť, že fond UCITS ETF je otvorený pre priame vyplácanie na úrovni fondu UCITS ETF.
24. Fond UCITS ETF by vo svojom prospekte mal zverejniť proces, podľa ktorého by mali investori kupujúci podielové listy/akcie na sekundárnom trhu postupovať v prípade vzniku situácie popísanej v odseku 23, ako aj prípadné súvisiace náklady. Náklady by nemali byť nadmerné.

X. Postupy efektívneho riadenia portfólia

25. UCITS by mal v prospekte investorov jasne informovať o svojom zámere využívať postupy a nástroje uvedené v článku 51 ods. 2 smernice UCITS a článku 11 smernice o prípustných aktívach. Prospekt by mal taktiež obsahovať podrobný popis rizík súvisiacich s týmito činnosťami vrátane rizika protistrany

a potenciálneho konfliktu záujmov, ako aj ich dôsledky na výkonnosť UCITS. Využívanie týchto postupov a nástrojov by malo byť v súlade s najlepšími záujmami UCITS.

26. V súlade s článkom 11 smernice o prípustných aktívach by UCITS, ktorý využíva postupy efektívneho riadenia portfólia, mal zabezpečiť, že riziká súvisiace s týmito činnosťami sú primerane ošetrené v rámci systému riadenia rizika konkrétneho UCITS.
27. V súlade s odsekom 24 usmernení k prípustným aktívam pre investície vo fondoch UCITS by techniky a nástroje súvisiace s prevoditeľnými cennými papiermi a nástrojmi peňažného trhu nemali:
 - a) mať za následok zmenu deklarovaného investičného cieľa daného UCITS, ani
 - b) prinášať ďalšie podstatné riziká v porovnaní s pôvodnou politikou rizík popísanou predajných materiáloch.
28. UCITS by mal v prospekte zverejniť svoju politiku súvisiacu s priamymi a nepriamymi prevádzkovými nákladmi/poplatkami vyplývajúcimi z postupov efektívneho riadenia portfólia, ktoré môžu byť zrazené z príjmu UCITS. Tieto náklady a poplatky by nemali zahŕňať žiadny skrytý príjem. UCITS by mal zverejniť totožnosť subjektu/-ov, ktorému/ktorým sa priame a nepriame náklady a poplatky uhrádzajú, a taktiež uviesť, či ide o osoby s väzbou na správcovskú spoločnosť UCITS alebo na depozitára.
29. Všetky príjmy vyplývajúce z postupov efektívneho riadenia portfólia, upravené o hodnoty priamych a nepriamych prevádzkových nákladov, by sa mali vrátiť UCITS.
30. UCITS by mal zabezpečiť, že bude schopný kedykoľvek žiadať vypožičané cenné papiere späť alebo vypovedať zmluvu o pôžičke cenných papierov, ktorú uzavrel.
31. UCITS by mal zabezpečiť, že ak uzavrie zmluvu o spätnom predaji, bude schopný kedykoľvek žiadať hotovosť v plnej výške späť alebo vypovedať zmluvu o spätnom predaji, a to buď na kumulačnej (accrued) báze alebo na báze hodnoty podľa trhovej ceny (mark-to-market). Ak je hotovosť disponibilná kedykoľvek na báze hodnoty podľa trhovej ceny, hodnota zmluvy o spätnom predaji podľa trhovej ceny sa má použiť na výpočet čistej hodnoty aktív UCITS.
32. UCITS by mal zabezpečiť, že ak uzavrie zmluvu o spätnom predaji, bude schopný kedykoľvek žiadať späť cenné papiere, ktoré sú predmetom zmluvy o spätnom predaji, alebo vypovedať zmluvu o spätnom predaji, ktorú uzavrel.
33. Termínované zmluvy o spätnom odkúpení a zmluvy o spätnom predaji, ktoré nepresahujú sedem dní, sa majú považovať za také zmluvy, v rámci ktorých je UCITS schopný kedykoľvek žiadať aktíva späť.
34. UCITS, ktorý realizuje transakcie efektívneho riadenia portfólia, by tieto operácie mal vziať do úvahy pri vypracúvaní systému riadenia rizika likvidity s cieľom zabezpečiť svoju schopnosť kedykoľvek splniť záväzky z vyplácania.
35. Ročná správa UCITS by taktiež mala obsahovať podrobnosti o:
 - c) expozícii dosiahnutej prostredníctvom postupov efektívneho riadenia portfólia,

- d) totožnosti protistrany/-án v rámci daných postupov efektívneho riadenia portfólia,
- e) druhu a výške zábezpek, ktoré UCITS získal s cieľom znížiť expozíciu voči protistrane, ako aj
- f) príjmov súvisiacich s postupmi efektívneho riadenia portfólia za celé vykazovacie obdobie vrátane príslušných priamych a nepriamych prevádzkových nákladov a poplatkov.

XI. Finančné derivátové nástroje

- 36. Ak UCITS vstúpi do swapu celkových výnosov alebo investuje do iných finančných derivátových nástrojov s podobnými vlastnosťami, aktíva vo vlastníctve UCITS by mali byť v súlade s investičnými limitmi stanovenými v článkoch 52, 53, 54, 55 a 56 smernice UCITS. Ak napríklad UCITS vstúpi do nefinancovaného swapu, swapované investičné portfólio UCITS by malo byť v súlade s uvedenými investičnými limitmi.
- 37. V článku 51 ods. 3 smernice UCITS a článku 43 ods. 5 smernice 2010/43/EÚ sa uvádza, že ak UCITS vstúpi do swapu celkových výnosov alebo investuje do finančných derivátových nástrojov s podobnými vlastnosťami, bude sa pri výpočte investičných limitov stanovených v článku 52 smernice o UCITS zohľadňovať podkladové expozície finančných derivátových nástrojov.
- 38. Prospekt UCITS využívajúceho swapy celkových výnosov alebo iné finančné derivátové nástroje s rovnakými vlastnosťami by mal obsahovať:
 - a) informácie o podkladovej stratégii a zložení investičného portfólia či indexu,
 - b) informácie o protistrane/-ách transakcií,
 - c) popis rizika zlyhania (defaultu) protistrany a vplyv na výnosy investorov,
 - d) rozsah, v akom protistrana využíva možnosť vlastného uváženia v súvislosti so zložením alebo správou investičného portfólia UCITS, alebo v súvislosti s podkladom finančných derivátových nástrojov, ako aj, či je potrebný súhlas protistrany vo vzťahu k akejkoľvek transakcii v rámci investičného portfólia UCITS, a
 - e) identifikáciu protistrany ako (delegovaného) správcu investícií v zmysle ustanovení uvedených v odseku 39.
- 39. Ak má protistrana možnosť vlastného uváženia v súvislosti so zložením alebo správou investičného portfólia UCITS alebo v súvislosti s podkladom finančných derivátových nástrojov, mala by sa zmluva uzatvorená medzi UCITS a protistranou považovať za dohodu o zverení riadenia investícií a mala by byť v súlade s požiadavkami UCITS na zverenie činností.
- 40. Ročná správa UCITS by mala obsahovať podrobnosti o:
 - a) podkladovej expozícii dosahovanej prostredníctvom finančných derivátových nástrojov,
 - b) totožnosti protistrany/-án v daných transakciách finančných derivátov, a

- c) druhu a výške zábezpek, ktoré UCITS získal s cieľom znížiť expozíciu voči protistrane.

XII. Riadenie zábezpek (Collateral Management) pri transakciách s mimoburzovými finančnými derivátmi a pri postupoch efektívneho riadenia portfólia⁴

41. Pri výpočte limitov na riziko protistrany podľa článku 52 smernice o UCITS by sa mala skombinovať expozícia voči protistrane vznikajúca pri transakciách s mimoburzovými finančnými derivátmi a pri používaní postupov efektívneho riadenia portfólia⁵.
42. Všetky aktíva získané UCITS v súvislosti s postupmi efektívneho riadenia portfólia by sa na účely týchto usmernení mali považovať za zábezpeku a mali by byť v súlade s kritériami uvedenými v odseku 43.
43. Ak UCITS realizuje transakcie s mimoburzovými finančnými derivátmi a techniky účinnej správy portfólia, všetky zábezpeky slúžiace na zníženie vystavenia sa riziku voči protistrane by za každých okolností mali spĺňať tieto kritériá:
- a) Likvidita – akákoľvek zábezpeka získaná v inej ako hotovostnej forme by mala byť vysoko likvidná a obchodovaná na regulovanom trhu alebo v rámci multilaterálneho obchodného systému, s transparentne stanovenou cenou, aby mohla byť rýchlo predaná za cenu, ktorá sa blíži k oceneniu pred predajom. Získaná zábezpeka by taktiež mala byť v súlade s ustanoveniami článku 56 smernice UCITS.
 - b) Oceňovanie – získaná zábezpeka by sa mala oceňovať minimálne raz denne a aktíva, ktoré vykazujú vysokú cenovú volatilitu, by sa nemali ako zábezpeka akceptovať, pokiaľ sa neuplatní primerane konzervatívna zrážka pri oceňovaní (tzv. „haircut“).
 - c) Úverová bonita emitenta – prijatá zábezpeka by mala byť vysokokvalitná.
 - d) Korelácia – zábezpeka prijatá UCITS by mala byť vydaná subjektom, ktorý je nezávislý od protistrany a od ktorého sa očakáva, že nebude vykazovať vysokú koreláciu s výkonnosťou protistrany.
 - e) Diverzifikácia kolaterálu (zábezpeky) (koncentrácia aktív) – zábezpeka by mala byť dostatočne diverzifikovaná z hľadiska štátu, trhov a emitentov. Kritérium dostatočnej diverzifikácie z hľadiska koncentrácie emitenta sa považuje za dodržané, ak UCITS od protistrany pri efektívnom riadení portfólia a transakciách s mimoburzovými finančnými derivátmi dostane zábezpeku s maximálnou expozíciou voči danému emitentovi vo výške 20 % čistej hodnoty aktív UCITS. Ak je PKIPCP vystavený viacerým protistranám, jednotlivé koše zábezpeky by sa mali spojiť s cieľom vypočítať 20 % limit expozície voči jedinému emitentovi. Odchylné od tohto pododseku môže byť UCITS úplne zabezpečený rôznymi prevoditeľnými cennými papiermi a nástrojmi peňažného trhu, ktoré vydal alebo sa za ne zaručil členský štát, jeden alebo viac jeho miestnych orgánov, tretia krajina alebo medzinárodný verejnoprávny subjekt,.

⁴ Týmto usmerneniami o riadení zábezpek sa pozmeňuje rámček 26 existujúcich usmernení k meraniu rizika a výpočtu celkového rizika a rizika protistrany pre UCITS (ref. č. CESR/10-788) v súvislosti s kritériami, ktoré musí spĺňať zábezpeka prijatá v kontexte transakcií mimoburzových finančných derivátov.

⁵ Týmto ustanovením sa pozmeňuje rámček 27 existujúcich usmernení k meraniu rizika a výpočtu celkového rizika a rizika protistrany pre UCITS v súvislosti s limitom rizika protistrany vznikajúceho pri transakciách účinnej správy portfólia.

ktorého členom je jeden alebo viac členských štátov. Takýto UCITS by mal získavať cenné papiere z najmenej šiestich rôznych emisií, ale cenné papiere z ktorejkoľvek jednej emisie by nemali predstavovať viac ako 30 % čistej hodnoty aktív UCITS. UCITS, ktorých zámerom je byť úplne zabezpečnými cennými papiermi, ktoré vydal alebo za ktoré sa zaručil členský štát, by mali túto skutočnosť zverejniť v prospekte UCITS. UCITS by takisto mali určiť členské štáty, miestne orgány alebo medzinárodné verejnoprávne subjekty emitujúce alebo zaručujúce sa za cenné papiere, ktoré môžu prijať ako zábezpeku na viac ako 20 % svojej čistej hodnoty aktív.

- f) Rizika súvisiace s riadením zábezpeky, ako sú prevádzkové a právne riziká, by sa mali identifikovať, riadiť a zmierňovať v procese riadenia rizika.
- g) Ak dochádza k prevodu vlastníckych práv, prijatá zábezpeka by mala byť v úschove depozitára UCITS. Pri iných druhoch dohôd o zábezpeke môže mať zábezpeku v úschove aj nezávislý uschovávateľ (custodian), ktorý podlieha obozretnému dohľadu a ktorý je nezávislý od poskytovateľa zábezpeky.
- h) Prijatá zábezpeka by mala byť zo strany UCITS v plnej miere vymožiteľná, a to kedykoľvek bez sprostredkovania protistranu alebo schválenia protistranou.
- i) Prijaté iné ako hotovostné zábezpeky by sa nemali predávať, reinvestovať ani poskytovať⁶.
- j) Prijaté hotovostné zábezpeky by sa mali výhradne:
 - uložiť u subjektov predpísaných v článku 50 písm. f) smernice o UCITS,
 - investovať do vysokokvalitných štátnych dlhopisov,
 - použiť na účely reverzných repo obchodov pod podmienkou, že sa uvedené obchody realizujú s úverovými inštitúciami podliehajúcimi obozretnému dohľadu a že má UCITS možnosť kedykoľvek žiadať hotovosť v plnej výške späť na kumuláčnej (accrued) báze,
 - investovať do krátkodobých fondov peňažného trhu, ako sú vymedzené v usmerneniach k spoločnej definícii európskych fondov peňažného trhu.

44. Reinvestované hotovostné zábezpeky by sa mali diverzifikovať v súlade s požiadavkami na diverzifikáciu pre iné ako hotovostné zábezpeky.

45. UCITS, ktorý prijme zábezpeku vo výške minimálne 30 % svojich aktív, by mal mať zavedenú vhodnú politiku stresového testovania s cieľom zabezpečiť pravidelné stresové testovanie za normálnych a výnimočných podmienok likvidity, aby tak vedel posúdiť riziko likvidity súvisiace s danou zábezpekou. Politika stresového testovania likvidity by mala minimálne predpisovať:

- a) návrh analýzy scenára stresového testovania vrátane kalibrácie, certifikovania a analýzy citlivosti,
- b) empirický prístup k posudzovaniu vplyvu vrátane spätného testovania odhadov rizika likvidity,

⁶ Týmito usmerneniami k riadeniu zábezpek sa pozmeňuje rámček 9 existujúcich usmernení k meraniu rizika a výpočtu celkového rizika a rizika protistrany pre UCITS (ref. č. CESR/10-788) v súvislosti so zákazom reinvestovania zábezpeky prijatej v bezhotovostnej forme v kontexte transakcií účinnej správy portfólia.

- c) vykazovanie frekvencie a tolerančného prahu/tolerančných prahov limitu/straty, ako aj
 - d) zmierňujúce opatrenia zamerané na zníženie straty vrátane politiky zrážky pri oceňovaní a ochranu pred rizikom trhovej medzery.
46. UCITS by mal mať zavedenú jasnú politiku zrážky pri oceňovaní prispôsobenú každej triede aktív, ktoré prijme ako zábezpeku. Pri tvorbe politiky zrážky pri oceňovaní by UCITS mal zohľadňovať vlastnosti daného aktíva, ako napríklad jeho úverovú bonitu či cenovú volatilitu, ako aj výsledky stresového testovania realizovaného v súlade s odsekom 47. Uvedená politika by sa mala zdokumentovať a mala by zdôvodňovať každé rozhodnutie o uplatnení alebo neuplatnení zrážky pri oceňovaní pre určitú triedu aktív.
47. Prospekt by mal investorom poskytovať jasné informácie o politike UCITS pre zábezpeky. Mal by taktiež obsahovať povolené druhy zábezpeky, požadovanú úroveň zábezpeky, ako aj politiku zrážky pri oceňovaní a v prípade hotovostnej zábezpeky aj reinvestičnú politiku (vrátane rizík vyplývajúcich z danej reinvestičnej politiky).
48. Výročná správa UCITS by mala v kontexte transakcií s mimoburzovými finančnými derivátmi a technikami efektívneho riadenia portfólia obsahovať tieto podrobnosti:
- a. ak zábezpeka prijatá od emitenta prekročila 20 % čistej hodnoty aktív UCITS, totožnosť uvedeného emitenta; a
 - b. či bol UCITS úplne zabezpečený cennými papiermi, ktoré vydal alebo za ktoré sa zaručil členský štát.

XIII. Finančné indexy

49. Ak UCITS zamýšľa využiť zvýšené diverzifikačné limity uvedené v článku 53 smernice UCITS, táto skutočnosť by mala byť v prospekte jasne zverejnená spoločne s popisom výnimočných trhových podmienok, ktoré túto investíciu zdôvodňujú.
50. UCITS by nemal investovať do finančného indexu s jedinou zložkou, ktorá má vplyv na celkový výnos indexu prekračujúci príslušné požiadavky na diverzifikáciu, t. j. 20 %/35 %. V prípade indexu s pákovým efektom by vplyv zložky na celkový výnos indexu, po zohľadnení pákového efektu, mal dodržiavať tie isté limity.
51. UCITS by nemal investovať do komoditných indexov, ktoré neobsahujú rôzne komodity. Pre výpočet limitov na diverzifikáciu by sa podkategórie tej istej komodity (napríklad komodity pochádzajúce z rôznych regiónov alebo trhov alebo odvodené od rovnakých prvotných výrobkov pomocou priemyselného postupu) mali považovať za tú istú komoditu. Napríklad zmluvy súvisiace so surovou ropou WTI, surovou ropou Brent, benzínom alebo vykurovacím olejom by sa mali všetky považovať za podkategórie rovnakej komodity (t. j. ropa). Podkategórie jednej komodity by sa nemali považovať za rovnakú komoditu, ak medzi nimi nie je vysoká korelácia. Z hľadiska korelačného faktora by sa dve zložky komoditného indexu, ktoré sú podkategóriami rovnakej komodity, nemali považovať za zložky s vysokou koreláciou, ak má 75 % pozorovaní korelácie hodnotu nižšiu ako 0,8. Na tento účel by sa pozorovania korelácie mali vypočítavať (i) na základe rovnocenne vážených denných

výnosov zodpovedajúcich cien komodít a (ii) z 250-dňového kĺzavého časového okna počas päťročného obdobia.⁷

52. UCITS by mal vedieť preukázať, že index spĺňa indexové kritériá uvedené v článku 53 smernice o UCITS a článku 9 smernice o prípustných aktívach vrátane toho, že je primeraným základom pre trh, na ktorý sa vzťahuje. Na tento účel:
 - a) index by mal mať jasný, jediný cieľ, aby predstavoval primeraný základ pre daný trh,
 - b) súbor zložiek indexov a základ, na akom sa tieto zložky vyberajú pre danú stratégiu, by mali byť investorom a príslušným orgánom jasné,
 - c) ak daná indexová stratégia obsahuje aj riadenie toku hotovosti, UCITS by mal vedieť preukázať, že táto skutočnosť nemá vplyv na objektívny charakter metodiky výpočtu indexu.
53. Index by sa nemal považovať za primeraný základ pre určitý trh, ak bol vytvorený a vypočítaný na žiadosť jedného účastníka trhu alebo len obmedzeného počtu takýchto účastníkov a na základe špecifikácií uvedených účastníkov trhu.
54. Prospekt UCITS by mal zverejňovať frekvenciu zmeny zloženia indexu, ako aj jeho dôsledky na náklady v rámci stratégie.
55. UCITS by nemal investovať do finančného indexu, ktorého frekvencia zmeny zloženia investorom neumožňuje jeho kopírovanie. Indexy, pri ktorých dochádza k zmene zloženia na vnútrodnom alebo dennom základe, toto kritérium nespĺňajú. Na účely týchto usmernení by sa technické úpravy finančných indexov (ako napríklad indexov s pákovým efektom alebo cieľových indexov volatility) podľa verejne dostupných kritérií v kontexte tohto odseku nemali považovať za zmenu zloženia indexu.
56. UCITS by nemal investovať do finančných indexov, pre ktoré poskytovateľ indexu v plnej miere nesprístupnil metodiku výpočtu zameranú okrem iného na umožnenie kopírovania finančného indexu zo strany investorov. Týka sa to aj poskytovania podrobných informácií o zložkách indexu, výpočte indexu (vrátane pákového efektu v rámci indexu), metodike zmeny zloženia indexu, zmenách indexu, ako aj informácií o prevádzkových problémoch pri poskytovaní včasných alebo presných informácií. Pri uvádzaní metodík výpočtu by sa nemalo zabúdať na dôležité parametre alebo prvky, ktoré majú investori zohľadniť pri kopírovaní finančného indexu. Tieto informácie by mali byť pre investorov a potenciálnych investorov bezplatné a ľahko prístupné, napríklad cez internet. Informácie o výkone indexu by mali byť investorom sprístupnené bezplatne.
57. UCITS by nemal investovať do finančných indexov, ku ktorým nie sú zverejnené ich zložky spoločne s príslušnou váhou. Tieto informácie by mali byť pre investorov alebo potenciálnych investorov bezplatné a ľahko prístupné, napríklad cez internet. Uvedené váhy by sa mali spätne zverejňovať po každej zmene zloženia indexu. Príslušné informácie by sa mali týkať predchádzajúceho obdobia od poslednej zmeny zloženia indexu a mali by obsahovať všetky úrovne indexu.

⁷ Týmito usmerneniami sa pozmeňujú existujúce usmernenia k prípustným aktívam pre investície vo fondoch UCITS (ref. č. CESR/07-044b) v súvislosti s komoditnými indexmi. UCITS by nemali investovať do komoditných indexov, ktoré nespĺňajú požiadavky ustanovené v odseku 51.

58. UCITS by nemali investovať do finančných indexov, pri ktorých sa metodika výberu a zmeny zloženia jednotlivých zložiek nezakladá na vopred stanovených pravidlách a objektívnych kritériách.
59. UCITS by nemal investovať do finančných indexov, ktorých poskytovateľ prijíma úhrady z potenciálnych zložiek indexu za zahrnutie do indexu.
60. UCITS by nemal investovať do finančných indexov, ktorých metodika pripúšťa spätné úpravy už zverejnených hodnôt indexov (tzv. backfilling).
61. UCITS by mal vykonať vhodne zdokumentovanú hĺbkovú analýzu kvality indexu. Táto hĺbková analýza by mala zohľadňovať, či metodika indexu obsahuje vhodné vysvetlenie váh a klasifikácie zložiek na základe investičnej stratégie a či index predstavuje primeraný základ. Hĺbková analýza by mala zahŕňať záležitosti súvisiace so zložkami indexu. UCITS by mal taktiež posúdiť dostupnosť informácií o indexe vrátane:
 - a) toho, či existuje jasný slovný popis základu (benchmarku),
 - b) toho, či sa vykonáva nezávislý audit, ako aj rozsah takého auditu,
 - c) frekvencie zverejňovania indexu a a toho, či bude mať vplyv na schopnosť UCITS vypočítať svoju čistú hodnotu aktív.
62. UCITS by mal zabezpečiť, že finančný index sa nezávisle oceňuje.

XIV. Prechodné ustanovenia

63. Každý nový UCITS založený po dátume uplatnenia týchto usmernení by ich mal začať okamžite dodržiavať.
64. UCITS, ktoré existovali pred dátumom uplatnenia týchto usmernení a ktoré investujú do finančných indexov nedodržiujúcich tieto usmernenia, by mali zosúladiť svoje investície s danými usmerneniami do 12 mesiacov od dátumu uplatnenia týchto usmernení.
65. Pri štruktúrovaných UCITS, ako sa vymedzujú v článku 36 nariadenia Komisie 583/2010, ktoré existovali pred dátumom uplatnenia týchto usmernení, sa nevyžaduje dodržiavanie týchto usmernení pod podmienkou, že po dátume uplatnenia týchto usmernení nebudú prijímať žiadne nové upisovania. S cieľom naďalej ponúkať podkladový výnos súčasným investorom však takéto existujúce UCITS môžu svoje finančné zmluvy aktívne riadiť.
66. UCITS, ktoré existovali pred dátumom uplatnenia týchto usmernení, by svoje portfólio zábezpek mali zosúladiť s usmerneniami do 12 mesiacov od dátumu uplatnenia týchto usmernení. Akákoľvek reinvestícia hotovostnej zábezpeky realizovaná po dátume uplatnenia týchto usmernení by však okamžite mala byť v súlade s usmerneniami.
67. UCITS, ktorý existoval pred dátumom uplatnenia týchto usmernení a ktorý uzavrel dohody o delení príjmov, by mal zabezpečiť dodržiavanie odseku 28 usmernení do 12 mesiacov od dátumu uplatnenia týchto usmernení.
68. Pre fond UCITS ETF, ktorý existoval pred dátumom uplatnenia týchto usmernení, sa nevyžaduje dodržiavanie usmernení týkajúcich sa identifikátorov do:

- a) prvej príležitosti po dátume uplatnenia týchto usmernení, pri ktorej dôjde k zmene názvu fondu z iného dôvodu, a
 - b) dvanástich mesiacov po dátume uplatnenia týchto usmernení.
69. UCITS ETF, ktoré existovali pred dátumom uplatnenia týchto usmernení, by mali dodržiavať ustanovenia týkajúce sa zaobchádzania s investormi na sekundárnom trhu od dátumu uplatnenia týchto usmernení.
70. Požiadavky súvisiace s obsahom štatútu alebo stanov existujúceho UCITS, jeho prospektu, dokumentu kľúčových informácií pre investorov, alebo akéhokoľvek marketingového oznámenia, ktoré tento vydal pred dátumom uplatnenia týchto usmernení, nadobúdajú účinnosť:
- a) pri prvej príležitosti po dátume uplatnenia týchto usmernení, pri ktorej sa zverejní jeden týchto dokumentov alebo oznámenie, po jeho zrevidovaní alebo nahradení z iného dôvodu, a
 - b) dvanásť mesiacov po dátume uplatnenia týchto usmernení.
71. V prípade UCITS, ktoré existujú pred dátumom začatia uplatňovania týchto usmernení, sa nevyžaduje, aby spĺňali ustanovenia vzťahujúce sa na transparentnosť prospektu o diverzifikácii zábezpeky dovtedy, kým jedna z ďalej uvedených podmienok nenastane skôr:
- a) pri prvej príležitosti po dátume začatia uplatňovania týchto usmernení, keď bude uverejnený prospekt revidovaný alebo nahradený z iného dôvodu a
 - b) 12 mesiacov po dátume začatia uplatňovania týchto usmernení.
72. Požiadavky na uverejnenie informácií v správe a v účtovnej závierke existujúceho UCITS sa neuplatňujú vo vzťahu k žiadnemu účtovnému obdobiu ukončenému pred dátumom uplatnenia týchto usmernení.