

**Metodické usmernenie
Útvary dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska
zo 14. marca 2016 č. 2/2016**

**k určitým aspektom k hodnoteniu kreditného rizika emitenta
pri nadobúdaní a držaní niektorých vybraných finančných nástrojov
v majetku dôchodkového fondu**

Národná banka Slovenska Útvary dohľadu nad finančným trhom v záujme zabezpečenia jednotného postupu a právnej istoty pri uplatňovaní ustanovení § 55a, § 81 ods. 4 a § 90 zákona č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (ďalej len „zákon“) vydáva na základe ustanovenia § 1 ods. 3 písm. a) bodu 3 zákona č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov toto metodické usmernenie:

**Článok 1
Účel a rozsah použitia**

(1) Účelom tohto metodického usmernenia je objasniť dôchodkovým správcovským spoločnostiam postup, ktorý sa od nich očakáva v súvislosti s hodnotením kreditného rizika emitenta pri nadobúdaní a držaní niektorých vybraných finančných nástrojov podľa odseku 4 do majetku dôchodkového fondu.

(2) Toto metodické usmernenie zároveň svojím obsahom objasňuje postup Útvary dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska pri uplatňovaní základných povinností a úloh, ktoré dôchodkovým správcovským spoločnostiam vyplývajú zo zákona a z opatrenia Národnej banky Slovenska č. 5/2012 o systéme riadenia rizík, meraní rizík a výpočte celkového rizika v dôchodkových fondoch (ďalej len „opatrenie“), a ich aplikačný výklad. Ďalej stanovuje kritériá, podľa ktorých Útvary dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska bude posudzovať napĺňanie príslušných ustanovení zákona a opatrenia, ako aj dodržiavanie interných predpisov a pravidiel dôchodkových správcovských spoločností súvisiacich s hodnotením a sledovaním kreditného rizika emitentov vybraných finančných nástrojov.

(3) Základným východiskom pre vydanie tohto metodického usmernenia je skutočnosť, že zákon a opatrenie ustanovujú požiadavky na hodnotenie ekonomickej situácie emitentov cenných papierov ako aj ďalšie požiadavky v súvislosti s riadením kreditného rizika, pričom dôchodková správcovská spoločnosť je povinná vo svojom systéme riadenia rizík zaviesť aj opatrenia a postupy na hodnotenie ekonomickej situácie emitentov cenných papierov, a okrem dodržiavania pravidiel používania ratingu podľa § 90 zákona, by mala využívať ďalšie zdroje informácií a nastaviť si vlastné pravidlá na hodnotenie ekonomickej situácie emitentov cenných papierov, v prípade potreby aj prísnejšie, než je požadované platnými právnymi predpismi.

(4) Na účely tohto metodického usmernenia sa vybranými finančnými nástrojmi rozumejú

- a) podielové listy otvorených podielových fondov a cenné papiere zahraničných subjektov kolektívneho investovania spĺňajúce požiadavky právne záväzných aktov Európskej únie podľa osobitného predpisu,¹⁾
- b) cenné papiere iných zahraničných subjektov kolektívneho investovania,²⁾
- c) cenné papiere, ktorých hodnota je naviazaná na hodnotu finančného indexu burzy cenných papierov alebo zahraničnej burzy cenných papierov so sídlom v členskom štáte alebo iného finančného indexu,³⁾
- d) dlhopisy a iné dlhové cenné papiere,⁴⁾
- e) nástroje peňažného trhu⁵⁾ a
- f) peňažné prostriedky na bežnom účte a na vkladovom účte.⁶⁾

Článok 2

Všeobecný prístup k systému riadenia kreditného rizika emitenta finančného nástroja

(1) Medzi základné zákonné povinnosti dôchodkových správcovských spoločností pri správe majetku v dôchodkových fondoch patrí identifikovanie, meranie a riadenie rizík. Podľa § 55a ods. 3 písm. a) zákona sa za významné riziko, ktoré môže byť očakávané s rozumnou mierou istoty, že sa dotkne záujmov sporiteľov, považuje aj kreditné riziko. Toto riziko je definované ako riziko straty pre dôchodkový fond vyplývajúce z toho, že dlžník alebo iná zmluvná strana (medzi iným aj emitent cenného papiera) si nesplní svoje záväzky.

(2) Dodržanie povinnosti riadiť a merať kreditné riziko pritom znamená, že dôchodková správcovská spoločnosť

- a) prijme primerané a účinné postupy, nástroje a opatrenia na včasnú a primeranú identifikáciu, priebežné meranie a riadenie kreditného rizika (§ 55a ods. 1 písm. a) zákona),
- b) upraví vo vzťahu aj ku kreditnému riziku systém riadenia rizík a spôsob jeho aktualizácie vnútorným predpisom (§ 55a ods. 1 písm. b) zákona),
- c) zabezpečí dodržiavanie limitov celkového rizika a rizika protistrany v majetku v dôchodkovom fonde (§ 55a ods. 1 písm. c) zákona).

(3) Podrobnosti o systéme riadenia rizík vrátane kreditného rizika ďalej ustanovuje opatrenie, ktoré uvádza, že činnosťami spojenými s riadením kreditného rizika sa, okrem iných, rozumejú

- a) schvaľovanie vnútorných limitov kreditného rizika v majetku v dôchodkovom fonde, a to v rámci systému vnútorných limitov a v súlade s rizikovým profilom príslušného dôchodkového fondu a kontrola dodržiavania týchto vnútorných limitov (§ 7 ods. 7 písm. a) opatrenia) a
- b) hodnotenie ekonomickej situácie emitentov cenných papierov v majetku v dôchodkových fondoch (§ 7 ods. 7 písm. c) opatrenia).

¹⁾ § 81 ods. 1 písm. c) zákona.

²⁾ § 81 ods. 1 písm. d) zákona.

³⁾ § 81 ods. 3 písm. b) zákona.

⁴⁾ § 81 ods. 3 písm. c) zákona.

⁵⁾ § 81 ods. 1 písm. e) zákona.

⁶⁾ § 81 ods. 1 písm. f) zákona.

Článok 3

Hodnotenie kreditného rizika emitentov vybraných finančných nástrojov podľa § 90 zákona

(1) Prípustnosť aktíva pri jeho nadobúdaní a držaní v majetku v dôchodkovom fonde z pohľadu kreditnej kvality emitenta cenného papiera alebo iného aktíva, určením konkrétneho kritéria na hodnotenie kreditnej kvality, je v zákone priamo definovaná len vo vzťahu k finančným nástrojom uvedeným v článku 1 ods. 4 písm. d) až f) tohto usmernenia, a to prostredníctvom ratingu emisie, ratingu emisného programu, resp. ratingu emitenta – v závislosti od typu cenného papiera alebo iného aktíva.

(2) Dodržanie uvedenej povinnosti Útvár dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska posudzuje primárne podľa prijatých prístupov, postupov a meraní, ktoré dôchodková správcovská spoločnosť zapracovala do vlastných vnútorných predpisov, a to pre každý typ aktíva uvedeného v článku 1 ods. 4 písm. d) až f) tohto usmernenia.

(3) Avšak § 81 ods. 4 zákona ustanovuje povinnosť dodržiavať súlad s pravidlami o používaní ratingu (§ 90 zákona) aj pri nadobúdaní a držaní finančných nástrojov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c) tohto usmernenia.

(4) Dodržanie povinnosti dôchodkovej správcovskej spoločnosti hodnotiť aj kreditné riziko spojené s investovaním majetku v dôchodkovom fonde do cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c) tohto usmernenia v súlade s ustanoveniami § 90 zákona je možné len za predpokladu, že dôchodková správcovská spoločnosť v rámci systému riadenia kreditného rizika definuje osobitný prístup k hodnoteniu kreditného rizika týchto cenných papierov, ktorý zahŕňa:

- a) hodnotenie rizika subjektu, ktorý spravuje tieto cenné papiere,
- b) hodnotenie ich rizikového profilu z hľadiska kreditného rizika podľa ich štatútu alebo obdobného dokumentu (napr. stanovy),
- c) hodnotenie ich kreditného rizika cez rating emisie v súlade s ustanoveniami § 90 zákona, ak jej bol udelený rating alebo ak rating emisie nebol udelený, hodnotenie kreditného rizika vyplývajúce z podkladov týchto cenných papierov cez rating jednotlivých finančných nástrojov v súlade s ustanoveniami § 90 zákona, ktoré tvoria podklad týchto cenných papierov.

(5) Dôchodková správcovská spoločnosť je zodpovedná za to, aby bol uvedený osobitný prístup k hodnoteniu kreditného rizika podľa odseku 4 identifikovateľný v rámci postupov merania a riadenia rizík uvedených v článku 2 tohto usmernenia.

(6) Hodnotenie rizika subjektu, ktorý spravuje cenné papiere, uvedené v odseku 4 písm. a) zahŕňa hodnotenie najmä z hľadiska dôveryhodnosti a transparentnosti tohto subjektu a jeho vlastnickej štruktúry, úrovne dohľadu (napr. či podlieha primeraným požiadavkám na obozretné podnikanie) a úrovne ochrany majiteľov týchto cenných papierov; dôchodková správcovská spoločnosť môže za subjekt považovaný za vhodný z hľadiska hodnotenia rizika subjektu z pohľadu úrovne dohľadu, považovať taký subjekt, ktorý získal povolenie na správu takýchto cenných papierov podľa smernice Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) (smernica UCITS).

(7) Hodnotenie rizikového profilu cenných papierov uvedené v odseku 4 písm. b) zahŕňa hodnotenie z hľadiska:

- a) kreditnej štruktúry aktív, do ktorých môže subjekt spravujúci tieto cenné papiere investovať alebo ktoré tvoria podkladové nástroje týchto cenných papierov, vrátane stanovených príslušných limitov a obmedzení a rozloženia rizika,
- b) investičnej stratégie týchto cenných papierov,
- c) využívania derivátov a pákového efektu,
- d) spôsobu riadenia rizík a
- e) jeho súladu s rizikovým profilom a investičnou stratégiou príslušného dôchodkového fondu.

(8) Hodnotenie kreditného rizika cez ratingové hodnotenie jednotlivých podkladových finančných nástrojov podľa odseku 4 písm. c) sa vzťahuje na podkladové finančné nástroje nachádzajúce sa v majetku podielového fondu, zahraničného subjektu kolektívneho investovania, iného zahraničného subjektu kolektívneho investovania alebo na podkladové finančné nástroje cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. c), do ktorých dôchodková správcovská spoločnosť investuje majetok dôchodkového fondu v súlade s ustanoveniami § 90 zákona, ktoré zahŕňajú:

- a) nástroje peňažného trhu podľa § 81 ods. 1 písm. e) štvrtého bodu, šiesteho bodu a siedmeho bodu zákona,
- b) peňažné prostriedky podľa § 81 ods. 1 písm. f) zákona,
- c) dlhopisy a iné dlhové cenné papiere podľa § 81 ods. 3 písm. c) zákona.

(9) Zamestnanci dôchodkovej správcovskej spoločnosti zodpovední za riadenie investícií a za riadenie rizík majú mať primerané znalosti a vedomosti a rozumieť charakteru cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c), a teda aj primerane poznať ich podkladové finančné nástroje a primerane poznať riziká vyplývajúce z týchto podkladových finančných nástrojov. Vzhľadom na to, že tieto podkladové finančné nástroje sa môžu meniť počas ich držania v majetku v dôchodkovom fonde na základe rozhodnutia emitenta týchto cenných papierov, resp. správcu alebo tvorcu indexu, toto ustanovenie nezakladá pre dôchodkovú správcovskú spoločnosť povinnosť poznať v každom okamihu presné zloženie podkladových finančných nástrojov týchto cenných papierov; dôchodková správcovská spoločnosť má preskúmať zloženie podkladových finančných nástrojov a ich rating pred prvotným nadobudnutím týchto cenných papierov do majetku v dôchodkovom fonde a monitorovať tieto podkladové finančné nástroje a ich rating v súlade s týmto usmernením minimálne na mesačnej báze počas držania týchto cenných papierov v majetku v dôchodkovom fonde.

(10) Preskúmanie a monitoring podkladových finančných nástrojov a ich ratingu podľa odseku 9 dôchodková správcovská spoločnosť vykonáva sledovaním informácií, ktoré sa týkajú zloženia podkladových finančných nástrojov a ratingového hodnotenia jednotlivých podkladových finančných nástrojov cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c) zverejnených vo všeobecne uznávanom informačnom systéme uverejňujúcom oficiálne údaje o ratingoch finančných nástrojov, ktorý dôchodková správcovská spoločnosť po dohode s depozitárom dôchodkového fondu používa na sledovanie ratingu vybraných finančných nástrojov uvedených v článku 1 ods. 4 a podkladových finančných nástrojov cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c) (ďalej len „informačný systém“).

(11) Na účely preskúmania a monitoringu ratingu podkladových finančných nástrojov podľa odseku 9 môže dôchodková správcovská spoločnosť využiť aj správu, ktorá je pravidelne zverejňovaná najmenej na mesačnej báze, emitentom cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c), resp. ich správcom alebo poskytovateľom finančného indexu, na ktorý sú cenné papiere podľa článku 1 ods. 4 písm. a) až c) naviazané, ak táto správa obsahuje informácie o kreditnej štruktúre týchto cenných papierov, ktorá je dostupná a zverejnená súhrnne podľa percentuálneho podielu príslušných ratingových hodnotení, a zároveň iba v tom prípade, ak sú splnené všetky tieto ďalšie podmienky:

- a) v informačnom systéme nie je verejne dostupné alebo zverejnené ratingové hodnotenie jednotlivých podkladových finančných nástrojov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c),
- b) investičnou stratégiou cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c) je kopírovanie dlhopisového finančného indexu,
- c) zverejnená správa je dostatočná (t.j. zahŕňa všetky investície) pre preskúmanie a monitorovanie ratingového hodnotenia podkladových finančných nástrojov cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c) v súlade s týmto usmernením,
- d) podľa štatútu alebo obdobného dokumentu (napr. stanov) cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c) je možné investovať len do finančných nástrojov s investičným ratingom resp. kopírovať dlhopisový finančný index, ktorého zložky tvoria len dlhopisy s investičným ratingom, alebo uložiť peňažné prostriedky len do bánk s investičným ratingom, a sú stanovené jasné pravidlá pre odpredaj týchto podkladových finančných nástrojov alebo vyradenie podkladových finančných nástrojov z príslušného dlhopisového finančného indexu, ak podkladové finančné nástroje sú zložkou príslušného dlhopisového finančného indexu, na ktorý sú cenné papiere uvedené v článku 1 ods. 4 písm. a) až c) naviazané (napr. dlhopisový fond obchodovaný na burze – ETF kopírujúci príslušný dlhopisový finančný index), v prípade, ak prestanú splňať podmienky investičného ratingu.

(12) Z dôvodu existencie rizika asymetrie informácií vyplývajúceho z osobitného charakteru cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c) tohto usmernenia a diverzifikácie podkladov týchto cenných papierov, ako aj z dôvodu ekonomickej a časovej efektivity, Útvár dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska nepovažuje za nesplnenie povinnosti uloženej v § 81 ods. 4 zákona, ak dôchodková správcovská spoločnosť pri nákupe a počas držania týchto cenných papierov v majetku v dôchodkovom fonde v prípade hodnotenia kreditného rizika vyplývajúceho z podkladov týchto cenných papierov cez rating jednotlivých finančných nástrojov podľa ods. 4 písm. c) nepreukáže ratingové hodnotenie podkladov týchto cenných papierov pri nákupe a počas ich držania v majetku v dôchodkovom fonde, ktorých

- a) podiel nie je významný a
- b) tento podiel je dostatočne diverzifikovaný.

(13) Na účely odseku 12 sa považuje za

- a) významný taký podiel podkladových finančných nástrojov cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c), kde dôchodková správcovská spoločnosť nepreukáže ratingové hodnotenie, ktorý v súčte jednotlivých takýchto podkladových finančných nástrojov týchto cenných papierov prevyšuje 10 % čistej hodnoty príslušného cenného papiera podľa článku 1 ods. 4 písm. a) až c),
- b) dostatočnú diverzifikáciu podielu podkladových finančných nástrojov cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c), taká diverzifikácia, kde individuálna váha

jedného podkladového finančného nástroja, pri ktorom dôchodková správcovská spoločnosť nepreukáže ratingové hodnotenie, nepresiahne 3 % hodnoty príslušného cenného papiera podľa článku 1 ods. 4 písm. a) až c).

(14) Limitované nepreukázanie ratingového hodnotenia podkladových finančných nástrojov podľa odsekov 12 a 13 nesmie viesť k

- a) vedomému a zámernému obchádzaniu ustanovení § 90 zákona,
- b) vedomému a zámernému investovaniu do cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c), ktorých podklad tvoria aktíva, ktoré nie sú v súlade s podmienkami ustanovenými v § 81 zákona (nepripustné aktíva).

(15) Ak sa dôchodková správcovská spoločnosť rozhodne postupovať v súlade s odsekmi 12 a 13, potom takýto prístup k hodnoteniu kreditného rizika spojeného s investovaním do cenných papierov uvedených v článku 1 ods. 4 písm. a) až c) je nevyhnutné zapracovať do vnútorných predpisov podľa článku 2 tohto usmernenia.

(16) Kreditné hodnotenie jednotlivých podkladových finančných nástrojov podľa ods. 4 písm. c) v súlade s odsekom 10 alebo 11 sa zahŕňa do celkovej kreditnej štruktúry, ktorú dôchodková správcovská spoločnosť uvádza v mesačnej správe podielu jednotlivých ratingových stupňov (look through) časti portfólia dôchodkového fondu, na ktoré sa vzťahujú ustanovenia § 90 zákona.

(17) Podľa Nariadenia Európskeho parlamentu a Rady č. 1060/2009 o kreditných ratingových agentúrach dohľad nad kreditnými ratingovými agentúrami vykonáva Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA), ktorý vedie zoznam registrovaných alebo certifikovaných v súlade s týmto nariadením. Vzhľadom na uvedené nariadenie, ustanovenie § 90 ods. 4 zákona Útvár dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska bude aplikovať tak, že uvedený zoznam vydávaný ESMA sa považuje za zoznam podľa § 90 odsek 4 zákona v rámci Európskej únie.

Článok 4

Zameranie výkonu dohľadu Národnej banky Slovenska

(1) Hodnotenie kreditného rizika emitentov finančných nástrojov podľa § 90 zákona nesmie viesť k mechanickému spoliehaniu sa na rating emisie, resp. emisného programu alebo emitenta.

(2) Požiadavka na investičný rating, ktorý udelila ratingová agentúra, je len zákonom stanovenou minimálnou hranicou, ktorá nemôže byť prekročená, a ktorú je nevyhnutné sledovať. Dôchodková správcovská spoločnosť je povinná mať vo vnútornom akte riadenia zavedené ďalšie pravidlá a postupy súvisiace s riadením rizík a hodnotením kreditného rizika emitenta finančného nástroja alebo kreditného rizika vyplývajúceho z finančných nástrojov, ktoré tvoria podklad cenného papiera na účely hodnotenia ekonomickej situácie emitentov cenných papierov (§ 7 ods. 7 písm. a) opatrenia).

(3) Útvár dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska kladie dôraz predovšetkým na to, že je nevyhnutné, aby bez ohľadu na zákonnú prípustnosť cenných papierov alebo iných aktív, bolo rozhodovanie pri riadení portfólia založené vždy na efektívnom systéme riadenia rizík pri rešpektovaní pravidiel odbornej starostlivosti.

Nadobudnutie cenných papierov alebo iných aktív do majetku v dôchodkovom fonde, pre ktoré dôchodková správcovská spoločnosť nemá vytvorené postupy merania a riadenia rizika, alebo nadobudnutie cenných papierov alebo iných aktív do majetku v dôchodkovom fonde, ktoré je v rozpore so zameraním investičnej stratégie alebo s rizikovým profilom uvedeným v štatúte príslušného dôchodkového fondu, je porušením príslušných ustanovení zákona a opatrenia.

Vladimír Dvořáček v. r
člen bankovej rady a výkonný riaditeľ
útvary dohľadu nad finančným trhom