

## Otázky a odpovede k Usmerneniam ESMA o výkonnostných poplatkoch v UCITS a niektorých typoch AIF (ďalej „Usmernenia“)

1. Čo znamená pojem „životnosť fondu“?

Pojem „životnosť fondu“ by sa mal na účely Usmernení vykladať doslovne, ako čas začínajúci od dátumu vytvorenia fondu po súčasnosť, napr. ak bol fond vytvorený pred 3 rokmi, potom sa jeho životnosť do dnešného dňa rovná 3 rokom.

2. Interpretácia pojmu „frekvencia splatnosti výkonnostného poplatku“ v modeloch používaných vo fondoch vytvorených podľa z. č. 203/2011 Z. z. o kolektívnom investovaní – ďalej „ZKI“ (Usmernenie č. 3):

Podľa bodu 32 Usmernení frekvencia splatnosti výkonnostného poplatku by nemala byť vyššia než raz ročne, to znamená, že k preúčtovaniu naakumulovaného výkonnostného poplatku z účtu fondu na účet správcovskej spoločnosti (a tým aj k rozpusteniu príslušných záväzkov fondu) nemôže dochádzať častejšie ako raz ročne.

3. Interpretácia „referenčného obdobia výkonnosti“ pri fondoch využívajúcich HWM model: Vychádzajúc z ustanovenia bodu 41 Usmernení, je dostatočné pre fondy používajúce na výpočet výkonnostného poplatku HWM model stanoviť referenčné obdobie výkonnosti na 5 rokov?

Áno, podľa bodu 41 Usmernení, ak fond používa HWM model na výpočet výkonnostného poplatku a referenčné obdobie výkonnosti je kratšie ako životnosť fondu, referenčné obdobie výkonnosti sa má stanoviť **najmenej na 5 rokov na rolujúcej báze**. Usmernenia nešpecifikujú, čo znamená rolujúca báza, a teda je na uvážení správcovskej spoločnosti pri nastavovaní modelu výpočtu výkonnostného poplatku, či sa referenčné obdobie výkonnosti bude rolovať na dennej, týždennej alebo ročnej báze.

4. Interpretácia požiadaviek konzistentnosti modelu výkonnostných poplatkov s investičnými cieľmi, ktoré musí správca preukazovať pre fondy nepoužívajúce benchmark (Usmernenie č. 2):

a) Je striktnou podmienkou zahrnutia požadovanej miery výnosnosti (hurdle rate) do modelu výpočtu výkonnostného poplatku pri fondoch, ktoré nesledujú index alebo ukazovateľ (benchmark) a pri účtovaní výkonnostných poplatkov využívajú HWM model?

b) Je možné v modeli popísanom v písm. a) - bez ohľadu na to, či zahŕňa „hurdle rate“ alebo nie - zahrnúť sadzbu peňažného trhu (napr. trojmesačný Euribor)?

V bode 22 Usmernení sú uvedené konkrétne príklady vhodnosti zvoleného modelu výkonnostného poplatku. V zmysle bodu 22 písm. a) Usmernení, z uvedeného príkladu vyplýva, že ak cieľom fondu je dosiahnuť absolútny výnos, tzn. že investičnou stratégiou príslušného fondu je stratégia absolútneho výnosu (absolute return strategy) je „HWM model“ alebo „model HWM + hurdle“ vhodnejší než výkonnostný poplatok vypočítaný s odkazom na referenčnú hodnotu (benchmark model). Výber konkrétneho modelu výpočtu výkonnostného poplatku závisí od rizikovo-výnosového profilu príslušného fondu. V tejto súvislosti je teda potrebné zohľadniť znenie poslednej vety predmetného bodu: „Okrem toho by model najvyššej hodnoty na dosiahnutie cieľa absolútneho výnosu mohol

vyžadovať zahrnúť minimálnu požadovanú výnosnosť (hurdle), aby sa model zosúladiť s rizikovo-výnosovým profilom fondu“.

Z uvedeného vyplýva, že zahrnutie „hurdle rate“ môže byť striktnou podmienkou pri tomto modeli a „hurdle rate“ musí byť primerane stanovená vzhľadom na rizikovo-výnosový profil fondu. V uvedenom príklade sa za „hurdle rate“ nemôže považovať referenčná hodnota (benchmark), napr. 3M Euribor, ale ako vyplýva z vymedzenia „hurdle rate“ , ide o “vopred stanovenú minimálnu pevnú mieru výnosnosti”, teda o konkrétne číslo, napr. + 2%.

V zmysle vyššie uvedeného máme za to, že pri fondoch využívajúcich HWM model (či už zahŕňa “hurdle rate” alebo nie), nie je možné do výpočtu výkonnostného poplatku tiež zahrnúť sadzbu peňažného trhu (napr. trojmesačný Euribor). Minimálna požadovaná výnosnosť (hurdle) sa musí stanoviť v závislosti od rizikovo-výnosového profilu príslušného fondu.

Usmernenia, ako je uvedené vyššie, uvádzajú niektoré konkrétne príklady vhodnosti alebo nevhodnosti využitých modelov pre niektoré ciele alebo investičné stratégie fondu. Na trhu však existuje množstvo investičných stratégií, pre ktoré je potrebné posudzovať vhodnosť využitého modelu výkonnostného poplatku a jeho súlad s Usmerneniami individuálne pre každý prípad.

5. Pri určovaní hornej hranice výšky odplaty za správu v štatútoch fondov podľa § 7 ZKI, je možné si v štatúte fondu určiť hornú hranicu pre výkonnostný poplatok osobitne vzhľadom na úpravu v § 53 ZKI?

Výkonnostný poplatok je podľa § 53 ZKI súčasťou odplaty správcovskej spoločnosti za spravovanie fondu. Správcovská spoločnosť je povinná v zmysle § 7 ZKI určiť si v štatúte hornú hranicu odplaty za správu, ktorá by mala zahŕňať aj výkonnostný poplatok ako mimoriadnu zložku odplaty za správu, ktorá je podľa § 53 ods. 2 ZKI jej súčasťou.

Správcovská spoločnosť je povinná transparentne, jasne a pravdivo informovať investorov o skutočnostiach uvedených v štatúte a v prípade, ak horná hranica odplaty za spravovanie fondu uvedená v štatúte fondu nezahŕňa aj výšku výkonnostného poplatku, mala by sa táto informácia uviesť v štatúte fondu aj s informáciou, kde je možné informácie o výške výkonnostného poplatku alebo spôsobe jeho určenia nájsť (predajný prospekt, KIID alebo iné dokumenty). Uvedené nevyklučuje, aby správcovská spoločnosť určila v štatúte fondu hornú hranicu výšky odplaty za správu a hornú hranicu výkonnostného poplatku osobitne.

6. Vztahujú sa Usmernenia aj na špeciálne fondy kvalifikovaných investorov?

Nie, Usmernenia sa v zmysle bodu 2 vzťahujú len na alternatívne investičné fondy distribuované neprofesionálnym investorom, tzv. verejné AIF (verejné špeciálne fondy).

7. Vztahujú sa Usmernenia na verejné špeciálne fondy nehnuteľností?

Nie. Usmernenia sa v zmysle bodu 2 nevzťahujú na uzavreté AIF, EuSEF, EuVECA a AIF investujúce do verejne neobchodovateľných akcií (private equity) a AIF investujúce do nehnuteľností (realitné fondy).

Avšak aj tieto fondy sú pri nastavení a uplatňovaní výkonnostného poplatku povinné dodržiavať príslušné ustanovenia ZKI týkajúce sa konania v najlepšom záujme podielnikov v zmysle § 48 ods. 3 písm. d) ZK a transparentnosti v zmysle § 157 ZKI a Nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1286/2014 z 26. novembra 2014 o dokumentoch s kľúčovými informáciami pre štrukturalizované retailové investičné produkty a investičné produkty založené na poistení (PRIIP).

8. Je možné si uplatniť výkonnostný poplatok aj v zbernom fonde?

Áno. Usmernenia ani ZKI nezakazujú uplatňovanie výkonnostného poplatku v zberných fondoch, avšak pri jeho uplatnení je potrebné zohľadniť jeho špecifický charakter (investuje aspoň 85 % hodnoty jeho majetku do podielových listov alebo cenných papierov hlavného fondu) a osobitne prihliadnuť na dodržanie nasledovných bodov Usmernení:

- bod 18 Usmernení: Správca by mal byť vždy schopný preukázať, ako model výkonnostného poplatku fondu, ktorý spravuje, predstavuje primeranú motiváciu pre správcu, a ako je zladený so záujmami investorov.
- bod 21 Usmernení: Správca by mal zaviesť a zachovávať postup, aby mohol preukázať a pravidelne preskúmať, že model výkonnostného poplatku je v súlade s investičnými cieľmi, stratégiou a politikou fondu.
- bod 22 písm. a) Usmernení: Pri posudzovaní súladu medzi modelom výkonnostného poplatku a investičnými cieľmi, stratégiou a politikou fondu by mal správca overiť:
  - a) či je zvolený model výkonnostného poplatku vhodný pre daný fond, vzhľadom na jeho investičnú politiku, stratégiu a cieľ.
  - b) či pre fondy, ktoré výkonnostný poplatok vypočítavajú s odkazom na referenčnú hodnotu, je táto referenčná hodnota vhodná v kontexte investičnej politiky a stratégie fondu a či primerane reprezentuje profil rizika a výnosnosti fondu.

Národná banka Slovenska zastáva názor, že zberný fond nie je možné zahrnúť pod fond absolútneho výnosu ako uvádza príklad usmernenia bod 21 písm. a), a teda aby správca mohol HWM model považovať za vhodný model pre uplatnenie výkonnostných poplatkov v zbernom fonde a aby mohol dodržať usmernenie bod 18, a teda bol schopný preukázať, že HWM model predstavuje primeranú motiváciu pre správcu a je zladený so záujmami investorov.

Národná banka Slovenska zastáva názor, že vhodnými modelmi pre zberné fondy sú také modely, ktoré zohľadňujú výkonnosť hlavného fondu, resp. jej prekonávanie (napr. benchmarkový model).