

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Hanfa) na temelju članka 15. točke 4. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (»Narodne novine« br. 140/05 i 12/12), članka 125. stavka 9. i članka 211.a Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (»Narodne novine« br. 19/14, 93/15, 64/18 i 115/18), na sjednici Upravnog vijeća održanoj 12. prosinca 2019. godine donosi

SMJERNICE
O
REFERENTNIM VRIJEDNOSTIMA KOJE KORISTE MIROVINSKA DRUŠTVA
KOD ULAGANJA U PRENOSIVE VLASNIČKE VRIJEDNOSNE PAPIRE

1. UVOD

Prema odredbama članka 125. stavka 9. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine br. 19/14, 93/15, 64/18 i 115/18, dalje: ZOMF), Hanfa donosi smjernice za referentne vrijednosti koje mirovinsko društvo može koristiti kod ulaganja u prenosive vlasničke vrijednosne papire.

U skladu s člankom 125. stavkom 5. ZOMF-a, kada mirovinsko društvo ulaže imovinu obveznog mirovinskog fonda u prenosive vlasničke vrijednosne papire uvrštene na uređeno tržište u smislu odredbi zakona koji uređuje tržište kapitala, čiji je izdavatelj dioničko društvo sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, drugoj državi članici ili državi članici OECD-a, za pojedina takva ulaganja, skupinu ulaganja ili cjelokupna ulaganja, uključujući i posredne izloženosti prema prenosivim vrijednosnim papirima, kroz instrumente iz članka 125. stavka 1. točaka 6. i 9. ZOMF-a (dalje zbirno i kao: dionički dio portfelja) mora koristiti jednu ili više referentnih vrijednosti koje priznaje Hanfa.

Ujedno, u skladu s člankom 211.a ZOMF-a Hanfa je ovlaštena raznim vrstama objava (uputama, smjernicama i slično) obavještavati određene skupine subjekata nadzora i druge adresate o objašnjenju ili načinu primjene određenih propisa iz njezine nadležnosti ili s njima povezanih općih pravnih akata.

Slijedom navedenog, Hanfa donosi ove *Smjernice o referentnim vrijednostima koje koriste mirovinska društva kod ulaganja u prenosive vlasničke vrijednosne papire* (dalje: Smjernice) te obavještava mirovinska društva o referentnim vrijednostima koje priznaje.

2. OPĆE ODREDBE

Referentna vrijednost (eng. *benchmark*) je referentna točka s kojom se uspoređuje uspješnost ulaganja. Referentna vrijednost se koristi radi periodičke usporedbe investicijske strategije, a kako bi se procijenilo jesu li ostvareni bolji ili lošiji rezultati od referentne točke. Referentna vrijednost predstavlja vrijednost koja bi se postigla korištenjem tzv. pasivne strategije ulaganja u određenu klasu imovine te omogućava usporedbu s uspješnošću ulaganja pojedinog fonda u tu klasu imovine.

Mirovinsko društvo, za račun obveznog mirovinskog fonda, koristi indeks ili kombinaciju više indeksa radi mjerenja i usporedbe prinosa dioničkog dijela portfelja obveznog mirovinskog fonda s prinosom odabranog indeksa ili kombinacije više indeksa.

Indeks ili kombinacija više indeksa koje mirovinsko društvo odabere koristiti za pojedina ulaganja u prenosive vlasničke vrijednosne papire, skupinu takvih ulaganja ili cjelokupna ulaganja, mora biti primjerena tom dijelu portfelja obveznog mirovinskog fonda.

Mirovinsko društvo je dužno dokumentirati razloge zbog kojih je pojedinu ili pojedine referentne vrijednosti odabralo kao odgovarajuće za dionički dio portfelja. Kod odabira referentne vrijednosti, ako su dostupne varijante indeksa koje uključuju efekte isplate dividende, kao i one koje taj efekt ne uključuju, mirovinsko društvo dužno je odabrati varijantu indeksa koji uključuje takav efekt.

Nakon što mirovinsko društvo odabere jednu ili više referentnih vrijednosti za pojedina ulaganja, skupinu ulaganja ili cjelokupna ulaganja u prenosive vrijednosne papire iz članka 125. stavka 1. točke 5. ZOMF-a, treba ih dosljedno koristiti. No, sa značajnom promjenom investicijske strategije, trebala bi se promijeniti i odabrana referentna vrijednost.

Mirovinsko društvo bi trebalo periodički revidirati odabranu ili odabrane referentne vrijednosti, a najmanje jednom godišnje. Prilikom revidiranja strategije ulaganja imovine obveznog mirovinskog fonda, mirovinsko društvo bi trebalo revidirati i odabranu jednu ili više referentnih vrijednosti za dionički dio portfelja fonda.

Ukoliko dođe do bitnih izmjena ili prestanka određene referentne vrijednosti, mirovinsko društvo će bez odgode odrediti novu referentnu vrijednost kojom se može zamijeniti referentna vrijednost koja se više ne pruža, uz navođenje razloga zbog kojih bi ta referentna vrijednost bila prikladna zamjena.

Pri tome, uzimajući u obzir da može doći do bitnih izmjena ili prestanka određene referentne vrijednosti, preporučljivo je da mirovinsko društvo već unaprijed odredi jednu rezervnu referentnu vrijednost kojom se može zamijeniti referentna vrijednost koja se više ne pruža, uz navođenje razloga zbog kojih bi ta referentna vrijednost bila prikladna zamjena.

3. INDEKSI KOJE HANFA PRIZNAJE

Prilikom odabira indeksa koje priznaje, jedan od kriterija kojim se Hanfa rukovodila je kriterij likvidnosti. Naime, temeljne sastavnice indeksa koje Hanfa priznaje moraju biti dovoljno likvidne, a kako bi se prinosi dioničkog dijela portfelja obveznog mirovinskog fonda uspoređivali s prinosima ulaganja na likvidnim tržištima. Stoga bi se priznati dionički indeksi trebali uglavnom sastojati od prenosivih vlasničkih vrijednosnih papira za koje se razumno može očekivati da će ih njihov imatelj moći prodati kada mu to bude potrebno.

Priznate referentne vrijednosti odnosno indeksi koje Hanfa u smislu članka 125. stavka 5. ZOMF-a priznaje su oni indeksi koji ispunjavaju jedan od testova koji se navode u nastavku:

1. apsolutni test, kod kojeg je potrebno ispuniti sljedeće zahtjeve:
 - a) barem 90% sastavnica indeksa je u slobodnoj prodaji (eng. *free float*), u vrijednosti od najmanje 500.000.000 EUR ili,
 - b) u nedostatku informacija o slobodnoj prodaji, ako ima tržišnu kapitalizaciju od najmanje 1.000.000.000 EUR;
2. relativni test, kod kojeg je potrebno ispuniti sljedeće zahtjeve:
 - a) dionički indeks ne uključuje više od polovine ukupnog broja izdavatelja čijim se dionicama trguje na tržištu na kojemu se temelji indeks,

- b) prosječni dnevni promet svake sastavnice indeksa je najmanje 100.000 EUR te, ako uz to ispunjava i barem dva od sljedeća tri kriterija:
- ukupna tržišna kapitalizacija indeksa iznosi najmanje 40% tržišne kapitalizacije svih izdavatelja čijim se dionicama trguje na tom tržištu,
 - ukupni promet trgovanja sastavnicama indeksa iznosi najmanje 40% ukupnog prometa ukupnog trgovanja prenosivim vlasničkim instrumentima na tom tržištu,
 - taj indeks se koristi kao temeljna imovina za financijske izvedenice.

Indeksi koji zadovoljavaju naprijed navedene uvjete, odnosno indeksi koji su pobrojani u donjim tablicama, uvijek se smatraju priznatim indeksima u smislu članka 125. stavka 5. ZOMF-a te ih mirovinsko društvo može koristiti za dionički dio portfelja, uz uvjet da dokumentira i obrazloži kako sastav tog indeksa reflektira sastav dioničkog dijela portfelja fonda ili investicijsku strategiju koju mirovinsko društvo želi postići za taj dio portfelja obveznog mirovinskog fonda.

Mirovinskom društvu je dozvoljeno koristiti i neki drugi indeks koji ne zadovoljava naprijed navedene kvantitativne kriterije, ako može obrazložiti da neki drugi indeks postiže istu svrhu. U tom je slučaju mirovinsko društvo dužno obrazložiti razloge zbog kojih je upravo taj indeks prikladno mjerilo, koliko taj indeks odstupa od naprijed navedenih kvantitativnih kriterija te razloge zbog kojih takvo odstupanje ne ugrožava relevantnost takvog indeksa.

Hanfa će po potrebi nadopunjavati i ažurirati kvantitativne kriterije, kao i popis priznatih indeksa koje priznaje, vodeći se pri tome, između ostalog, kriterijima i listom glavnih indeksa iz *Provedbene Uredbe Komisije (EU) 2016/1646 od 13. rujna 2016. o utvrđivanju provedbenih tehničkih standarda u vezi s glavnim burzovnim indeksima i priznatim burzama u skladu s Uredbom (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva* (SL L 245/5, 14.9.2016). Hanfa će putem svojih internetskih stranica obavijestiti javnost i mirovinska društva o svakoj takvoj izmjeni.

Tablica 1. Lista priznatih indeksa za inozemna tržišta¹

	Priznate referentne vrijednosti	Država/Područje
1.	ASX100	Australija
2.	ATX Prime	Austrija
3.	BEL20	Belgija
4.	TSX60	Kanada
5.	CETOP20 Index	Središnja Europa
6.	PX Prague	Češka
7.	OMX Copenhagen 20	Danska
8.	FTSE Europe Index	Europa
9.	STOXX Europe 600	Europa

¹ U obzir su uzeti samo oni inozemni indeksi koji, u smislu članka 125. stavka 1. točke 5. ZOMF-a, predstavljaju tržišta na kojima je dozvoljeno ulagati imovinu obveznih mirovinskih fondova (države članice EU i države članice OECD-a)

10.	OMXH25	Finska
11.	SBF120	Francuska
12.	S&P BMI France	Francuska
13.	HDAX	Njemačka
14.	FTSE All World Index	Globalno
15.	FT ASE Large Cap	Grčka
16.	ISEQ 20	Irska
17.	FTSE MIB	Italija
18.	Nikkei 300	Japan
19.	TOPIX mid 400	Japan
20.	Mexico Bolsa Index	Meksiko
21.	AEX	Nizozemska
22.	S&P NZX 15 Index	Novi Zeland
23.	OBX	Norveška
24.	WIG20	Poljska
25.	PSI 20	Portugal
26.	KOSPI 100	Južna Koreja
27.	IBEX35	Španjolska
28.	OMXS60	Švedska
29.	OMXSB	Švedska
30.	SMI Expanded Index	Švicarska
31.	FTSE 350	UK
32.	NASDAQ100	SAD
33.	Russell 3000 Index	SAD
34.	S&P 500	SAD

S obzirom da obvezni mirovinski fondovi ulažu u prenosive vlasničke vrijednosne papire izdavatelja sa sjedištem u Republici Hrvatskoj i Republici Sloveniji, Hanfa priznaje i sljedeće indekse:

Tablica 2. Lista priznatih indeksa za hrvatsko tržište

	Priznate referentne vrijednosti za izdavatelje iz RH	Država/Područje
35.	CROBEX	Hrvatska
36.	CROBEX 10	
37.	CROBEXprime	
38.	CROBEXtr	

Tablica 3. Lista priznatih indeksa za slovensko tržište

	Priznate referentne vrijednosti za izdavatelje iz Slovenije	Država/Područje
39.	SBI TOP	Slovenija

Tablica 4. Lista priznatih MSCI indeksa

	Priznati MSCI indeksi	Država/Područje
40.	MSCI World	Globalno

4. KOŠARICE INDEKSA

Mirovinsko društvo može kreirati košaricu referentnih vrijednosti s kojom će uspoređivati prinos dioničkog dijela portfelja obveznog mirovinskog fonda, ako smatra da niti jedan samostalni indeks ne predstavlja adekvatno mjerilo za tu klasu imovine mirovinskog fonda.

Takva košarica indeksa se može sastojati od dva ili više indeksa koji su navedeni u točki 3. ovih Smjernica, pri čemu je mirovinsko društvo dužno osigurati da maksimalna težina svakog indeksa odgovara postotku portfelja koji je uložena u imovinu koju taj indeks najbolje predstavlja. Mirovinsko društvo može svakom indeksu koji uključuje u ovakav interno kreirani indeks dodijeliti maksimalnu težinu između 0 i 100, a zbroj maksimalnih težina svih takvih indeksa mora biti 100%.

Mirovinsko društvo je dužno periodički revidirati košaricu referentnih vrijednosti, a najmanje jednom godišnje. Pri tome, sa svakom značajnijom promjenom strukture dioničkog dijela portfelja obveznog mirovinskog fonda, mirovinsko društvo je dužno revidirati maksimalnu težinu pojedinih indeksa u košarici indeksa.

5. OBJAVA PODATAKA O ODSUPANJIMA PRINOSA OD PRINOSA REFERENTNE VRIJEDNOSTI U INFORMATIVNOM PROSPEKTU

U skladu s člankom 141. stavkom 1. ZOMF-a mirovinsko društvo je dužno najkasnije do 30. travnja svake kalendarske godine izdati informativni prospekt mirovinskog fonda u kojem daje prikaz podataka do 31. prosinca prethodne godine. U skladu sa stavkom 2. točkom 12. istog članka informativni prospekt mora, između ostalog, sadržavati podatke o portfelju mirovinskog fonda s osvrtom na investicijske ciljeve i promjene u strukturi portfelja, te naznake i obrazloženja odstupanja prinosa ulaganja od odabrane referentne vrijednosti za dionički dio portfelja.

Slijedom navedenog, informativni prospekt fondova kategorije A i B, između ostalog, mora sadržavati:

- podatak o odabranoj ili odabranim referentnim vrijednostima koje mirovinsko društvo koristi za pojedina ulaganja, skupinu ulaganja ili cjelokupna ulaganja u prenosive vlasničke vrijednosne papire
- kratko obrazloženje razloga zbog kojih su referentne vrijednosti odabrane kao odgovarajuće
- ako je odabrana referentna vrijednost koja ne zadovoljava kvantitativne kriterije navedene u točki 3. ovih Smjernica, odnosno referentna vrijednost koja nije navedena u tablicama u točki 3. ovih Smjernica, kratko obrazloženje razloga zbog kojih je upravo takva referentna vrijednost prikladno mjerilo
- podatak o razdoblju u kojem se prinos ulaganja dioničkog dijela portfelja uspoređuje s prinosom odabrane referentne vrijednosti, pri čemu odabrano razdoblje usporedbe mora odražavati dugoročnu prirodu ulaganja obveznih mirovinskih fondova, a u skladu s člankom 4.a *Pravilnika o dozvoljenim ulaganjima i dodatnim ograničenjima ulaganja obveznog mirovinskog fonda*,
- podatak o odstupanju prinosa ulaganja dioničkog dijela portfelja s prinosom odabrane referentne vrijednosti u razdoblju usporedbe,
- obrazloženje odstupanja iz prethodne alineje,
- usporedni tablični prikaz prinosa dioničkog dijela portfelja s prinosom referentne vrijednosti, za propisana razdoblja usporedbe,
- grafički prikaz usporedne krivulje prinosa dioničkog dijela portfelja s krivuljom prinosa odabrane referentne vrijednosti,
- kratko obrazloženje izračuna prinosa dioničkog dijela portfelja (što mora uključivati sve komponente prinosa, primjerice isplate dividende, dobitke i gubitke iz trgovanja, tečajne razlike i drugo, ali i troškove zaštite (eng. *hedge*) tog dijela portfelja) i prinosa referentne vrijednosti, a u skladu s člankom 4.a *Pravilnika o dozvoljenim ulaganjima i dodatnim ograničenjima ulaganja obveznog mirovinskog fonda*,
- podatak o tome je li mirovinsko društvo u godini na koju se informativni prospekt odnosi mijenjalo referentnu vrijednost ili referentne vrijednosti, kada i iz kojih razloga.

6. PRIJELAZNE I ZAVRŠNE ODREDBE

Mirovinska društva su dužna poduzeti sve potrebne aktivnosti radi usklađenja s ovim smjericama u roku od 3 mjeseca od dana njihova stupanja na snagu, te u roku od 10 radnih dana nakon isteka navedenog roka dostaviti Hanfi obavijest o usklađenju.

Hanfa će ove Smjernice po potrebi revidirati.

Ove Smjernice se objavljuju na internetskoj stranici Hanfe te stupaju na snagu danom objave.

KLASA: 011-02/19-03/05
URBROJ: 326-01-70-72-19-8
Zagreb, 12. prosinca 2019.

PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA
dr. sc. Ante Žigman