

HRVATSKA GOSPODARSKA KOMORA
Odjel za financijske institucije i makroekonomske analize
Udruženje investicijskih i mirovinskih fondova
GRUPACIJA UCITS FONDOVA

Godišnja nagrada za najbolje
otvorene investicijske fondove s
javnom ponudom i najbolje društvo
za upravljanje investicijskim
fondovima

Kriteriji odabira

Zagreb, 23.01.2023.

Sadržaj

I UVOD.....	1
1. Informacija o dokumentu.....	1
2. Temeljne postavke natjecanja za godišnju nagradu.....	1
3. Osnovni preduvjeti sudjelovanja u natjecanju za godišnju nagradu.....	2
4. Definicija kriterija i ostalih pojmova za ocjenu uspješnosti	3
II PROCEDURA IZRAČUNA USPJEŠNOSTI PO KATEGORIJAMA.....	7
1. Najbolji dionički, mješoviti, obveznički i posebni otvoreni investicijski fond s javnom ponudom.....	7
2. Najbolji kunski i eurski novčani otvoreni investicijski fond s javnom ponudom.....	8

I UVOD

1. Informacija o dokumentu

Ovaj dokument opisuje metodologiju izračuna uspješnosti otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom osnovanih u skladu sa Zakonom o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom (u daljnjem tekstu: **Fondovi**) i društava za upravljanje investicijskim fondovima (u daljnjem tekstu: **Društvo**) za potrebe dodjele godišnjih nagrada.

Na izradi dokumenta radili su članovi Radne skupine Grupacije UCITS fondova osnovane u sklopu Udruženja investicijskih i mirovinskih fondova pri Hrvatskoj gospodarskoj komori (u daljnjem tekstu: **Grupacija**).

2. Temeljne postavke natjecanja za godišnju nagradu

Godišnje nagrade dodjeljuju se otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom, pod izravnim¹ upravljanjem Društava članica Grupacije, u sljedećim kategorijama:

- Najbolji dionički investicijski fond
- Najbolji umjereni mješoviti investicijski fond
- Najbolji konzervativni mješoviti investicijski fond
- Najbolji obveznički investicijski fond
- Najbolji kunski kratkoročni obveznički investicijski fond
- Najbolji eurski kratkoročni obveznički investicijski fond
- Najbolji kunski novčani investicijski fond
- Najbolji eurski novčani investicijski fond
- Najbolji investicijski fond inovativnih strategija
- Najbolji posebni² investicijski fond
- Najbolje društvo za upravljanje investicijskim fondovima

Kategorizacija fonda određuje se prema podacima o vrsti fonda koje dostavljaju Društva, a sukladno Metodologiji kategorizacije otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom. Članovi Radne skupine imaju pravo donijeti diskrecijsku odluku o reklasifikaciji fondova, ukoliko dostavljenu klasifikaciju iz objektivnih razloga smatraju neadekvatnom.

¹ Napajajući fondovi ne sudjeluju u izboru za nagradu

² Kategorizirani kao *Ostali* sukladno Metodologiji kategorizacije otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom

3. Osnovni preduvjeti sudjelovanja u natjecanju za godišnju nagradu

Neovisno kojoj kategoriji pripada Fond, u natjecanju za godišnju nagradu mogu sudjelovati samo oni fondovi:

- koji su aktivni neprekidno minimalno 18 mjeseci u periodu koji završava sa zadnjim danom godine za koju se dodjeljuju nagrade i koji u tom periodu zadovoljavaju sve uvjete za sudjelovanje u natjecanju za godišnju nagradu
- čija neto imovina (izračunata na temelju mjesečnih podataka Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga) zadovoljava zakonske uvjete za minimalni iznos imovine, što se provjerava uvidom u mjesečne izvještaje koje objavljuje Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
- čija su ulaganja, u godini za koju se dodjeljuje nagrada, u skladu sa zakonskim ograničenjima, prema kojima najviše 10% neto vrijednosti imovine fonda može biti uloženo u prenosive vrijednosne papire ili instrumente tržišta novca jednog te istog izdavatelja pod uvjetom da ukoliko je vrijednost prenosivih vrijednosnih papira ili instrumenata tržišta novca jednog te istog izdavatelja koji čine imovinu fonda veća od 5% neto vrijednosti imovine fonda, zbroj vrijednosti tih ulaganja za sve takve izdavatelje ne smije prijeći 40% neto vrijednosti imovine fonda, uvažavajući pritomke iznimke definirane Zakonom. Usklađenost s navedenim zakonskim ograničenjima provjeravat će se temeljem mjesečnih izvještaja Fondova koja su Društva dužna dostavljati Udruženju. Fondovi za koje iz mjesečnih osobnih iskaznica bude moguće utvrditi da tri mjeseca uzastopno (u godini za koju se dodjeljuje nagrada) krše spomenuta ograničenja ili za koje dva mjeseca uzastopno ne budu dostavljene osobne iskaznice, automatski ispadaju iz natjecanja za godišnju nagradu.
- da bi nagrada u pojedinoj kategoriji bila dodijeljena nužan je preduvjet da u toj kategoriji aktivno posluje minimalno pet fondova³
- Kada fond ima dvije ili više klasa udjela, u izračun ulazi klasa sa najvišim naknadama („retail klasa“). Ukupna imovina gleda se na razini cijelog fonda, ne pojedine klase.

U kategoriji nagrade za Najbolje društvo za upravljanje investicijskim fondovima konkuriraju samo ona društva, članice Grupacije, koja upravljaju s minimalno dva otvorena investicijska fonda s javnom ponudom, neovisno o tome kojoj kategoriji ti fondovi pripadaju, i pod uvjetom da oba fonda ispunjavaju osnovne preduvjete sudjelovanja u natjecanju za godišnju nagradu, u godini za koju se dodjeljuje nagrada.

³ Gleda se broj fondova, ne broj pojedinih klasa udjela

Ukoliko je, u godini za koju se dodjeljuje nagrada, upravljanje nekim fondom preuzelo novo društvo za upravljanje, smatrat će se da je riječ o novom fondu te će se kao novi početak poslovanja danoga fonda smatrati datum preuzimanja fonda od strane novog društva.

4. Definicija kriterija i ostalih pojmova za ocjenu uspješnosti

Povrat – postotna promjena cijene udjela u valuti Fonda koju je Fond ostvario u godini za koju se računa uspješnost. Povrat se računa po formuli:

$$\text{Povrat} = \frac{VUF_t}{VUF_{t-1}} - 1$$

VUF_t = vrijednost udjela fonda na zadnji radni dan godine za koju se računa prinos

VUF_{t-1} = vrijednost udjela fonda na zadnji radni dan godine koja prethodi godini za koju se računa prinos

Rizičnost – rizičnost fonda (osim kod novčanih otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom) mjeri se 90%-tnim CVaR-om (Conditional Value at Risk) uzimajući u obzir dnevne (samo radni dani) postotne promjene vrijednosti udjela fonda u valuti fonda u godini za koju se izračunava uspješnost. Za izračun CVaR-a koristi se jednostavna povijesna metoda (aritmetička sredina svih povrata vrijednosti udjela manjih od 10%-tnog percentila).

Neto imovina – iznos prosječne neto imovine fonda u kunama u godini za koju se izračunava uspješnost. Prosjek se računa na temelju mjesečnih podataka o neto imovini fondova koji su javno dostupni na internetskim stranicama Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga. Neto imovina se računa po formuli:

$$\text{Neto imovina} = \frac{1}{12} * \sum_{i=1}^{12} NIM_i$$

NIM_i = neto imovina fonda na kraju mjeseca i

Sharpeov omjer – koristi se kod izračuna uspješnosti novčanih otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom po formuli:

$$\text{Sharpeov omjer} = \frac{P_f - RFR}{\sqrt{BP} * StDev}$$

P_f = postotni prinos koji je fond ostvario u godini za koju se računa uspješnost

RFR = kod kunskih novčanih Fondova ona predstavlja prosječnu mjesečnu težinski vaganu kunsku kamatnu stopu na neoročena sredstva kod banaka za koju su podaci dostupni na internetskim stranicama Hrvatske narodne banke (mjesečni bilten HNB-a). Kod eurskih novčanih Fondova, ona se računa kao prosječna mjesečna kamatna stopa računata prekonoćnom vrijednošću $ESTR$ indeksa za čiji je izračun zadužena Europska centralna banka (Euro Short-Term Rate).

\sqrt{BP} = drugi korijen iz broja dnevnih povrata Fonda na temelju kojih se računa anualizirana stand.devijacija

$StDev$ = standardna devijacija dnevnih (samo radni dani) povrata fonda

Bodovanje – dodjeljivanje bodova svakom pojedinačnom Fondu unutar kategorije fondova u kojoj Fond konkurrira za godišnju nagradu. Pri tome se bodovanje obavlja na temelju intervalne skale kod koje je maksimalan mogući broj osvojenih bodova 100, dok je minimalan mogući broj bodova 0. Vrijednosti unutar intervala računaju se prema udaljenosti od minimalne, odnosno maksimalne vrijednosti i zatim projiciraju na skalu od 0 do 100. U kategoriji dioničkih, mješovitih i obvezničkih Fondova bodovanje se obavlja po kriterijima *Povrat*, *Rizičnost*, *Konzistentnost*, *Neto imovina*, dok se kod novčanih Fondova bodovanje obavlja po kriterijima *Sharpeov omjer*, *Konzistentnost*, *Neto imovina*. Za konačnu ocjenu uspješnosti pojedinog Fonda u pojedinoj kategoriji koristi se *Ukupno bodovanje*. (za dodatno pojašnjenje procesa *Bodovanja* vidi primjer na kraju poglavlja)

Ukupno bodovanje – težinski vagani zbroj bodova koje je Fond skupio po pojedinačnom kriteriju (*Povrat*, *Rizičnost*, *Konzistentnost*, *Imovina*, *Promjena imovine*, *Sharpeov omjer*) unutar kategorije fondova u kojoj konkurrira za godišnju nagradu. Fond čiji je težinski vagani ukupni zbroj ostvarenih bodova najveći u kategoriji u kojoj konkurrira za godišnju nagradu ujedno je i pobjednik te kategorije

Konzistentnost – – prosječna trogodišnja promjena cijene udjela u valuti Fonda koju je Fond ostvario u tri prethodne godine (uključujući godinu za koju se računa uspješnost). Računa se po formuli:

$$\text{Povrat} = \left(\frac{VUF_t}{VUF_{t-3}} \right)^{\left(\frac{365}{\text{broj dana}} \right)} - 1$$

VUF_t = vrijednost udjela fonda na zadnji radni dan godine za koju se računa prinos

VUF_{t-3} = vrijednost udjela fonda na zadnji radni dan godine koja prethodi 3 godine godini za koju se računa prinos

Ukoliko određeni fond posluje manje od definiranog perioda za izračun ovog kriterija, ali unatoč tome ispunjava sve osnovne preduvjete sudjelovanja u natjecanju za godišnju nagradu, zbroj ostvarenih bodova množi se sa sljedećim faktorom:

$$\frac{BMP_f}{36}$$

BMP_f = broj mjeseci postojanja otvorenog investicijskog fonda

Glasovanje – sva Društva koje su članice Grupacije imaju pravo sudjelovanja u anonimnom **glasovanju za izbor najboljeg Društva**. Glasovanje se obavlja putem elektronske pošte, a na poziv Grupacije. Glasovanje traje sedam radnih dana od dana poziva na glasovanje. Svako Društvo ima pravo dati tri boda za Društvo koje smatra najboljim, dva boda za drugo najbolje i jedan bod za Društvo koje smatra trećim najboljim. Kvorum je zadovoljen u slučaju kada glasovanju pristupi natpolovična većina Društava koja su članovi Grupacije. U slučaju nepostojanja kvoruma, nagrada za najbolje Društvo neće biti dodijeljena. U izbor ulaze sva društva koja su ostvarila kriterije osnovnih preduvjet za sudjelovanje (vidi Odjeljak 3.). U slučaju da dva društva s najviše glasova imaju jednak broj glasova u prvom krugu, otvara se drugi krug glasovanja koji traje tri radna dana, i u koji ulaze samo ta dva društva. U drugom krugu glasuje se na način da svako Društvo koje sudjeluje u glasovanju dodijeli jedan glas jednom od ta dva Društva. U slučaju nezadovoljavanja Kvoruma i u drugom krugu, nagrada neće biti dodijeljena.

Bodovanje – primjer:

Pretpostavimo da se u kategoriji za najbolji dionički Fond natječe 7 fondova (F1, F2, ... , F7). U tablici su navedene vrijednosti pojedinog kriterija izračunate prema formulama opisanima u ovom poglavlju.

KRITERIJ	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7
Povrat (%)	6	3	0	10	-15	-22	-8
Rizičnost (%)	1	3	0,5	0,3	1,5	2	1,2
Konzistentnost	6	5	3	4	8	1	2
Neto imovina	5,5	15	80	100	200	95	250

Za svaki kriterij vrijednosti se sortiraju silazno za one kriterije kod kojih najveća vrijednost dobiva najveći broj bodova, odnosno uzlazno za one kriterije kod kojih najniža vrijednost dobiva najveću ocjenu (npr. *Rizičnost*).

Vrijednostima kriterija dodjeljuju se bodovi od 0 do 100, zaokruženo na dvije decimale, prema intervalnoj skali. Primjer:

KRITERIJ	F4	F1	F2	F3	F7	F5	F6
Povrat (%)	10	6	3	0	-8	-15	-22
Bodovi Povrat	100,00	87,50	78,13	68,75	43,75	21,88	0,00

Bodovi se dodjeljuju prema formuli:

$$\text{Bodovi po kriteriju} = 100 - \frac{(\text{max} - \text{vrijednost}_{kf})}{di} * 100$$

max = maksimalna vrijednost kriterija koju je ostvario neki dionički Fond (u ovom primjeru 10)

vrijednost_{kf} = vrijednost kriterija koju je ostvario određeni fond

di = duljina intervala vrijednosti kriterija (u ovom primjeru to je 32, od 10 do -22)

Ukoliko se radi o kriteriju gdje najmanja vrijednost dobiva najveći broj bodova, bodovi se dodjeljuju prema formuli:

$$\text{Bodovi po kriteriju} = 100 - \frac{(\text{vrijednost}_{kf} - \text{min})}{di} * 100$$

max = minimalna vrijednost kriterija koju je ostvario neki dionički Fond

II PROCEDURA IZRAČUNA USPJEŠNOSTI PO KATEGORIJAMA

1. Najbolji dionički, mješoviti, obveznički, kratkoročni obveznički i posebni investicijski fondovi te fond inovativnih strategija

Kriteriji koji ulaze u izračun i njihova težina u izračunu *Ukupnog bodovanja*:

Kriterij	Težina
<i>Povrat</i>	35%
<i>Rizičnost</i>	35%
<i>Konzistentnost</i>	20%
<i>Neto imovina</i>	10%

PRVI KORAK:

Po svakom kriteriju se provodi proces *Bodovanja* i to tako da fond koji ima:

- najveći *Povrat* dobiva maksimalnih 100 bodova
- najnižu *Rizičnost* dobiva maksimalnih 100 bodova
- najveću *Konzistentnost* dobiva maksimalnih 100 bodova
- najveću *Neto imovinu* dobiva maksimalnih 100 bodova

DRUGI KORAK:

Provodi se proces *Ukupnog bodovanja* sukladno formuli:

$$\text{Ukupno bodovanje} = w_{\text{Prinos}} * \text{Bodovanje po kategoriji Povrat}_f + w_{\text{Rizičnost}} * \text{Bodovanje po kategoriji Rizičnost}_f + w_{\text{Konzistentnost}} * \text{Bodovanje po kategoriji Konzistentnost}_f + w_{\text{Neto imovina}} * \text{Bodovanje po kategoriji Neto imovina}_f$$

w = težina kriterija, f = fond

TREĆI KORAK:

Pobjednik svake od ovih kategorija je otvoreni investicijski fond s javnom ponudom koji nakon procesa *Ukupnog bodovanja* ima najveći broj ostvarenih bodova.

2. Najbolji novčani investicijski fondovi

Kriteriji koji ulaze u izračun i njihova težina u izračunu *Ukupnog bodovanja*:

Kriterij	Težina
<i>Sharpeov omjer</i>	70%
<i>Neto imovina</i>	10%
<i>Konzistentnost</i>	20%

PRVI KORAK:

Po svakom kriteriju se provodi proces *Bodovanja* i to tako da fond koji ima:

- najveći *Sharpeov* dobiva maksimalnih 100 bodova
- najveću *Konzistentnost* dobiva maksimalnih 100 bodova
- najveću *Neto imovinu* dobiva maksimalnih 100 bodova

DRUGI KORAK:

Provodi se proces *Ukupnog bodovanja* sukladno formuli:

$$\text{Ukupno bodovanje} = w_{\text{Prinos}} * \text{Bodovanje po kategoriji Sharpeov omjer}_f + w_{\text{Konzistentnost}} * \text{Bodovanje po kategoriji Konzistentnost}_f + w_{\text{Neto imovina}} * \text{Bodovanje po kategoriji Neto imovina}_f$$

$$w = \text{težina kriterija}, f = \text{fond}$$

TREĆI KORAK:

Pobjednik svake od ovih kategorija je otvoreni investicijski fond s javnom ponudom koji nakon procesa *Ukupnog bodovanja* ima najveći broj ostvarenih bodova.

U slučaju da je manje od tri fonda u pojedinoj kategoriji ostvarilo pozitivan prinos, umjesto Sharpeovog omjera koriste se Prinos i Rizičnost, kao kod ostalih kategorija fondova, pri čemu su ponderi za svaki od tih kriterija po 35%.