



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ  
THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

## Leiðbeinandi tilmæli

nr. 3/2015

um lykilupplýsingar verðbréfa- og fjárfestingarsjóða

Gefin út á grundvelli 2. mgr. 8. gr. laga nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi

5. júní 2015

## Efnisyfirlit

|   |    |
|---|----|
| Inngangur .....   | 1  |
| I. Gildissvið og grundvöllur .....                                      | 2  |
| II. Leiðarvísir að skýru orðalagi og framsetningu lykilupplýsinga ..... | 4  |
| 1. Inngangur .....  | 4  |
| 2. Notkun skýrs orðalags .....  | 4  |
| 3. Hönnun lykilupplýsinga .....   | 5  |
| 3.1. Leturgerð og línubil .....   | 5  |
| 3.2. Leturstærð .....   | 6  |
| 3.3. Fyrirsagnir .....  | 6  |
| 3.4. Síðugerð .....   | 6  |
| 3.5. Litir og skygging .....  | 6  |
| 4. Leiðbeiningar fyrir hvern kafla lykilupplýsinga .....                | 6  |
| 4.1. Titill og inntak lykilupplýsinga .....                             | 6  |
| 4.2. Markmið og fjárfestingarstefna .....                               | 7  |
| 4.3. Áhætta og ávöxtun .....  | 8  |
| 4.4. Gjöld .....  | 9  |
| 4.5. Fyrri árangur .....  | 10 |
| 4.6. Hagnýtar upplýsingar .....   | 10 |
| III. Áhættumælikvarði .....   | 11 |
| 1. Almenn aðferðafræði .....  | 11 |
| 2. Skilgreining flöktbila .....   | 12 |
| 3. Endurskoðun áhættumælikvarðans .....                                 | 13 |
| 4. Markaðssjóðir með ónógan frammistöðuferil .....                      | 14 |
| 5. Áhættumiðaðir sjóðir (e. absolute return funds) .....                | 15 |
| 6. Ávöxtunarmiðaðir sjóðir (e. total return funds) .....                | 16 |
| 7. Lífsferilssjóðir (e. life cycle funds) .....                         | 17 |
| 8. Afleiðutengdir sjóðir (e. structured funds) .....                    | 18 |
| IV. Aðferð við útreikning á upphæð viðvarandi gjalda .....              | 21 |

**Viðauki:** Sniðmát

## Inngangur

Fjármálaeftirlitið gefur út leiðbeinandi tilmæli um lykilupplýsingar verðbréfa- og fjárfestingarsjóða með vísan til 2. mgr. 8. gr. laga nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi.

Rekstrarfélögum verðbréfasjóða á Evrópska efnahagssvæðinu er skylt að gefa út lykilupplýsingar til fjárfesta í þeim tilgangi að auðvelda fjárfestum að bera saman verðbréfasjóði/fjárfestingarsjóði og auka samkeppni, sbr. 51. gr. laga nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestastjóði, sem innleiðir ákvæði tilskipunar 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnarsýslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS IV).<sup>1</sup>

Rekstrarfélag verðbréfasjóða skal gefa út lykilupplýsingar til fjárfesta á ákveðnu formi (key investor information document (KIID)) en í lykilupplýsingum skal draga fram meginatriði útboðslýsingar um viðkomandi verðbréfasjóð/fjárfestingarsjóð.

---

<sup>1</sup> Tilskipun 2009/65/EB er endursamin (recast) grunntilskipun og felur í sér ákveðin nýmæli. Í tilskipuninni er því verið að taka saman allar breytingar sem orðið hafa frá því tilskipun 85/611/EBE (UCITS) var sett ásamt nýmælum er varða t.d. lykilupplýsingar til fjárfesta, verklag við markaðssetningu erlendra verðbréfasjóða, millilandasamruna verðbréfasjóða, heimild rekstrarfélaga á grundvelli Evrópupassa að stofna og stjórna verðbréfasjóði í öðru aðildarríki/EES-ríki og nýja tegund verðbréfasjóða, höfuð- og fylgisjóði. UCITS IV hefur verið innleidd með lögum nr. 12/2013 um breytingu á lögum nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestastjóði (lykilupplýsingar, markaðssetning, samrunasjóðir, Evrópupassi og höfuðsjóðir og fylgisjóðir). Nýmæli eru tekin inn í lögina og gert ráð fyrir frekari útlímun í reglugerð.

## Leiðbeinandi tilmæli um lykilupplýsingar verðbréfa- og fjárfestingarsjóða

### I. Gildissvið og grundvöllur

1. Leiðbeinandi tilmælin taka til rekstrarfélaga verðbréfasjóða og eiga jafnt við um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði, sbr. 1. mgr. 57. gr. laga nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði. Þegar talað er um verðbréfasjóði í þessum tilmælum er því einnig átt við fjárfestingarsjóði.
2. Rekstrarfélög verðbréfasjóða skulu gefa út útboðslýsingu og lykilupplýsingar fyrir verðbréfasjóð, sbr. 1. mgr. 51. gr. laga nr. 128/2011, sem innleiðir ákvæði tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnáskilum um nauðsynlegar upplýsingar til að fjárfestum sé kleift að meta kosti fjárfestinga í viðkomandi verðbréfasjóði. Í útboðslýsingu skulu koma fram nauðsynlegar upplýsingar til að fjárfestum sé kleift að meta kosti fjárfestinga í viðkomandi verðbréfasjóði. Í lykilupplýsingum skal draga fram meginatriði útboðslýsingar. Rekstrarfélag verðbréfasjóða skal senda Fjármálaeftirlitinu útboðslýsingu og lykilupplýsingar í kjölfar breytinga á þeim.
3. Reglugerð nr. 983/2013 um gildistöku reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (ESB) nr. 583/2010 um framkvæmd tilskipunar 2009/65/EB að því er varðar lykilupplýsingar fyrir fjárfesta (hér eftir nefnd reglugerðin) hefur að geyma nákvæm atriði um framsetningu upplýsinga í lykilupplýsingum.
4. Þá hefur Evrópska verðbréfa- og markaðseftirlitið (European Securities Markets Authority, ESMA áður CESR) gefið út eftirfarandi viðmiðunarreglur varðandi lykilupplýsingar á grundvelli tilskipunar 2009/65/EB og reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 583/2010:<sup>2</sup>
  - [\*Selection and presentation of performance scenarios in the Key Investor Information document \(KII\) for structured UCITS,\*](#)
  - [\*Transition from the Simplified Prospectus to the Key Investor Information document,\*](#)
  - [\*CESR's guide to clear language and layout for the Key Investor Information document,\*](#)
  - [\*CESR's template for the Key Investor Information document,\*](#)
  - [\*Methodology for the calculation of the synthetic risk and reward indicator in the Key Investor Information Document,\*](#)
  - [\*Methodology for calculation of the ongoing charges figure in the Key Investor Information Document.\*](#)
5. Leiðbeinandi tilmæli þessi hafa að geyma viðmið til nánari skýringar um þær kröfur sem lög og reglur kveða á um varðandi lykilupplýsingar til fjárfesta, sbr. framangreint. Ekki er þó um tæmandi talningu að ræða og verða tilmælin skýrð til samræmis við áðurnefndar viðmiðunarreglur ESMA.
6. Fjármálaeftirlitið leggur viðmiðin til grundvallar við mat á því hvort farið sé að lögum og reglum, þ.m.t. heilbrigðum og eðlilegum viðskiptaháttum. Komist Fjármálaeftirlitið að þeirri

<sup>2</sup> Viðmiðunarreglur ESMA má finna hér: <http://www.esma.europa.eu>

niðurstöðu að um brot á lögum eða reglum sé að ræða gerir Fjármálaeftirlitið kröfu um úrbætur, sbr. 1. mgr. 10. gr. laga nr. 87/1998, og leggur mat á hvort tilefni sé til að beita öðrum úrræðum til að bregðast við broti.

7. Tilmælin leysa af hólmi leiðbeinandi tilmæli nr. 3/2004 um útdrætti úr útboðslýsingum verðbréfasjóða.

## II. Leiðarvísir að skýru orðalagi og framsetningu lykilupplýsinga

### 1. Inngangur

- 1.1. Í leiðbeinandi tilmælum þessum er því lýst hvernig uppfylla megi þá kröfu Fjármálaeftirlitsins að framsetning lykilupplýsinga sé eins einföld og skýr og krafist er í tilviki upplýsinga sem er beint til almennra fjárfesta og hlutdeildarskírteinishafa.
- 1.2. Útdrættir úr útboðslýsingu hafa ekki reynst góð leið til að koma upplýsingum á framfæri við neytendur þar sem reglurnar hafa leitt til langra skjala. Að auki hafa margir þeirra verið samdir á flóknu tækni- eða lagamáli með ófullnægjandi uppsetningu og hönnun með þeim afleiðingum að skjölin eru óaðgengileg og ólíklegt að þau verði lesin. Lykilupplýsingum er ætlað að vinna bug á þessum annmörkum með því að heimila rekstrarfélögum verðbréfasjóða að semja skjal sem fjárfestir á auðvelt með að skilja.
- 1.3. Uppsetning og fyrirsagnir lykilupplýsinga skulu vera með ákveðnum hætti. Upplýsingar sem fram koma í lykilupplýsingum skulu passa við fyrirsagnirnar og ekki skal bæta við neinum viðbótarupplýsingum. Í ljósi kröfunnar um að lykilupplýsingar séu einungis tvær A4 síður að lengd er sérstaklega mikilvægt að:
  - lykilupplýsingar innihaldi eingöngu þær upplýsingar sem fjárfestar þurfa á að halda til að geta tekið upplýstar ákvarðanir og
  - upplýsingarnar séu settar fram með skýrum og greinargóðum hætti
- 1.4. Ekki skal sneiða hjá reglunum um blaðsíðufjölda með því að nota þéttskrifað eða lítið letur eða treysta á tilvísanir í önnur skjöl með upplýsingum sem eru mikilvægar til að fjárfestar geti öðlast skilning á umræddri fjárfestingu. Hanna skal lykilupplýsingar með þeim hætti að það dragi lesandann að í stað þess að fæla hann frá. Ef það er ekki lesið nær það ekki tilgangi sínum, óháð gæðum textans.
- 1.5. Leiðbeinandi tilmæli þessi eiga að stuðla að góðri framsetningu lykilupplýsinga, en það er á ábyrgð rekstrarfélagsins að semja og hanna lykilupplýsingar með þeim hætti að þær séu auðskiljanlegar. Ekki skal taka texta beint upp úr útboðslýsingu eða útdrætti úr útboðslýsingu nema farið hafi verið yfir textann með gagnrýnum hætti með tilliti til þeirra leiðbeininga sem settar eru fram í tilmælum þessum. Að sama skapi skal ekki taka texta upp úr reglugerð framkvæmdastjórnarinnar eða leiðbeinandi tilmælum þessum nema það sé skylt.
- 1.6. Rekstrarfélag verðbréfasjóða þarf að skilja tilgang lykilupplýsinga og ekki ganga að því vísu að fjárfestar skilji merkingu textans á sama hátt og félagið og starfsmenn þess. Rekstrarfélög mega búast við því að það reynist tímafrekara að útbúa nákvæmar lykilupplýsingar en útdrátt úr útboðslýsingu.

### 2. Notkun skýrs orðalags

- 2.1. Verðbréfasjóðir geta verið markaðssettir til breiðs hóps almennra fjárfesta með mismunandi reynslu og ólíka getu til að skilja fjármálatexta. Þar sem einungis lítill hluti þeirra starfar á fjármálamarkaði skal gera ráð fyrir að fjárfestir sé að lesa um viðkomandi verðbréfasjóð í fyrsta skipti. Ef skjalið er torskilið er hætta á að markmið, áhætta og gjöld sem tengjast fjárfestingunni misskiljist eða skiljist alls ekki. Það þjónar hvorki hagsmunum rekstrarfélagsins né fjárfestisins.

- 2.2. Notkun skýrs orðalags snýst ekki eingöngu um að forðast flókið fagmál. Skýrt orðalag felur í sér framsetningu nauðsynlegra upplýsinga með þeim hætti að lesandi sem er af vilja gerður eigi góða möguleika á að skilja þær við fyrsta lestur á þann hátt sem höfundurinn ætlaði.
- 2.3. Notkun skýrs orðalags snýst ekki um að forðast eða einfalda um of flókin hugtök, heldur að:
- rita texta sem fælir ekki lesandann frá vegna framandi og tilgerðarlegrar orðnotkunar og flókinnar setningargerðar
  - koma flóknum upplýsingum á framfæri á skýran hátt
- 2.4. Markmiðið ætti að vera að hinn almenni fjárfestir skilji hverja setningu við fyrsta lestur.
- 2.5. Auk þess að stuðla að skýrleika er notkun skýrs orðalags góð leið til að fækka orðafjölda, sem er mikilvægt í ljósi þeirra takmarkana sem gilda um blaðsíðufjölda lykilupplýsinganna.
- 2.6. Á fjármálamarkaði er algengt að notað sé flókið fagmál, sérhæfð orð og undarleg orðasambönd á borð við neikvæðan vöxt. Þetta getur leitt til þess að almennur fjárfestir annað hvort skilur skjalið ekki eða misskilur það. Hægt er að lágmarka notkun flókinnar fagmáls með því að:
- forðast að nota það yfir höfuð, t.d. með því að útskýra eiginleika hugtaks fremur en að nota hugtakið sjálft.
  - útskýra merkingu sérfræðiorðs í hornklofa eftir að það er notað í fyrsta sinn
  - útskýra merkingu sérfræðiorðs í neðanmálgrein við viðkomandi kafla eða blaðsíðu eða
  - vísa til orðasafns í fylgiskjali. Ef þetta myndi hins vegar leiða til mikils fjölda tilvísana er rétt að íhuga hvort notkun umræddra hugtaka sé nauðsynleg og með hvaða hætti þau eru skýrð.
- 2.7. Ekki er víst að það eitt að sleppa notkun flókinnar fagmáls eða flókinnar hugtaka nægi til að gera skjal skýrt og auðskilið. Flókin lögræðileg orð og orðasambönd og notkun erlendra orða í tilvikum þar sem góð og gild íslensk orð eru fyrir hendi er dæmi um það. Formlegur, dulinn og ópersónulegur stíll getur leitt til þess að orð og orðasambönd séu endurtekin að óþörfu, auk þess að þau geta virkað fráhrindandi á lesandann.
- 2.8. Notkun skýrs orðalags leiðir eðlilega til styttri setninga, en rétt er að skipta upp setningum sem eru **yfir 25 orð að lengd**.

### 3. Hönnun lykilupplýsinga

#### 3.1. Leturgerð og línubil

Nota ætti leturgerð sem auðvelt er að lesa. Fjármálaeftirlitið mælist til þess að notað sé Arial (eða svipað krókalaust letur) eða Times New Roman (eða svipað krókaletur).

### 3.2. Leturstærð

- Leitast skal við að nota læsilega leturstærð og hafa línurnar ekki of langar. Æskilegast er að hver lína með 10 punkta letri innihaldi 50-75 stafi (að meðtöldum stafabilum). Nota má dagblaðadálka eða breiðar spássíur til að ná þessu markmiði.
- Leturgerðir eru mismunandi en þegar breidd A4 síðu er nýtt að fullu er best að nota a.m.k. 10 punkta fyrir krókalaust letur og 11 punkta leturstærð fyrir krókaletur.
- Gæta skal að því að samræmi sé á milli línubils og leturstærðar.

### 3.3. Fyrirsagnir

Nota ætti skýra stigskiptingu fyrir fyrirsagnir og millifyrirsagnir. Þessu má ná fram með feititletrun, skyggingu, litum, mismunandi leturstærðum eða með inndregnum texta.

### 3.4. Síðugerð

Hámarkið hvít rými með því að nota:

- Stuttar málsgreinar
- Dálka þar sem það á við
- Upptalningu fremur en samfelldan texta þar sem það á við
- Greinileg bil á milli kafla

### 3.5. Litir og skygging

Mælt er með notkun lita í lykilupplýsingum. Þeir geta gert útlit skjalsins meira aðlaðandi og bjóða upp á fjölbreyttari framsetningu. Þó er rétt að hafa í huga að það þarf að vera mögulegt að ljósrita eða prenta skjalið út í svarthvítu. Ef ákveðið er að nota liti er rétt að gera það í hófi og tryggja fullnægjandi andstæðu á milli textans og bakgrunnsins – æskilegast er að textinn sé dökkur og bakgrunnurinn ljós. Þess vegna kann að vera við hæfi að nota skyggingu.

## 4. Leiðbeiningar fyrir hvern kafla lykilupplýsinga

### 4.1. Titill og inntak lykilupplýsinga.

- 4.1.1. Yfirlit yfir þær upplýsingar sem eiga að koma fram í lykilupplýsingum er að finna í 4. gr. reglugerðarinnar.
- 4.1.2. Gæta skal sérstaklega að því að titillinn „Lykilupplýsingar“ sé nægilega áberandi til að fanga athygli hugsanlegra fjárfesta. Óheimilt er að breyta eða sleppa skýringartextanum í 3. mgr. 4. gr. reglugerðarinnar og einnig verður að tilgreina nafn, kennitölu eða ISIN númer verðbréfasjóðsins og/eða sjóðsdeildarinnar ef sjóðurinn er deildarskiptur. Einnig verður nafn rekstrarfélagsins að koma fram.



#### 4.2. Markmið og fjárfestingarstefna

- 4.2.1. Yfirlit yfir þær upplýsingar sem eiga að koma fram í kafla um markmið og fjárfestingarstefnu er að finna í 7. gr. reglugerðarinnar.
- 4.2.2. Tilgangur þessa hluta lykilupplýsinganna er m.a. að upplýsa almenna fjárfesta um:
- Hvaða aðferðum verður beitt til að ná markmiðum sjóðsins. Þetta ætti að gefa fjárfestum góða hugmynd um hvernig sjóðurinn hyggist ná markmiðum sínum þannig að þeir geti tekið upplýsta ákvörðun um fjárfestingu. Forðist langan, tæknilegan og lagalegan texta sem ólíklegt er að fjárfestar lesi, hvað þá skilji.
  - Hvort hagnaður sé greiddur út, endurfjárfestur eða bæði.
- 4.2.3. Ef það er hægt má lýsa markmiðum og fjárfestingarstefnu sjóðsins í einni málsgrein. Ef það leiðir til þess að málsgreinin verður óhóflega löng má skipta lýsingu markmiða og fjárfestingarstefnu í tvær málsgreinar, eða notast við millifyrirsagnir.
- 4.2.4. Takið ekki texta beint úr útboðslýsingunni nema hann sé með skýru orðalagi. Hugsanlegt er að einhverjar upplýsingar í útboðslýsingunni eigi ekki heima í útdrætti eins og lykilupplýsingum. Hins vegar geta einhverjar upplýsingar úr útboðslýsingu átt heima í lykilupplýsingum. Upplýsingar um áhættustig eigna eiga t.d. heima í kaflanum Áhætta og ávöxtun.
- 4.2.5. Bent er á að nauðsynlegt er að gæta jafnvægis við lýsingu á markmiðum og fjárfestingarstefnu. Ef þörf krefur er í lagi að fara út fyrir texta útboðslýsingarinnar um markmið og fjárfestingarstefnu og gera grein fyrir atriðum sem fjallað er um í öðrum köflum útboðslýsingarinnar.
- 4.2.6. Nálgunin veltur á lengd og flækjustigi texta útboðslýsingarinnar. Með því að notast við skýrt orðalag er hugsanlegt að hægt sé að stytta texta án þess að sleppa upplýsingum. Til dæmis með því að:
- forðast óþarflega langan texta
  - nota persónufornöfn s.s. *þú* í stað *væntanlegur fjárfestir* eða *eigandi hlutdeildarskírteina* og *við* í stað nafns sjóðsins/rekstrarfélagsins.
  - nota ekki óþarfan texta eða upplýsingar sem liggja í augum uppi s.s. *að því marki sem heimilt er að lögum*, eða *sjóðurinn mun alla jafna leitast við að ná fjárfestingarmarkmiðum sínum með því að fjárfesta í samræmi við skilgreinda fjárfestingarstefnu*.
  - forðast óljósar staðhæfingar s.s. *sjóðurinn stefnir að því að ná álitlegri jákvæðri ávöxtun til langs tíma*.
- 4.2.7. Ef textinn er enn of langur eftir að framangreindum ráðleggingum hefur verið fylgt er rétt að fara yfir allar upplýsingarnar í skjalinu með gagnrýnum huga og meta hvort þær séu nauðsynlegar. Sem dæmi má nefna að ef sjóðnum er heimilt að fjárfesta í margskonar fjárfestingum á mismunandi mörkuðum er rétt að leggja mat á mikilvægi veitingu upplýsinga um hverja fjárfestingarheimild með hliðsjón af fyrri og væntri nýtingu á þeim.

#### 4.3. Áhætta og ávöxtun

- 4.3.1. Þær upplýsingar sem eiga að koma fram undir þessum kafla er að finna í 8. gr. reglugerðarinnar. Hér ber að gefa sanngjarna lýsingu á líkum á hagnaði og tapi sem fjárfesting í sjóðnum getur falið í sér.
- 4.3.2. Huga ætti sérstaklega að því hvaða merkingu fjárfestar gætu lagt í heiti sjóðsins. Hugtök á borð við varfærinn, blandaður, heildarávöxtun og lágmarksávöxtun gætu t.d. gefið fjárfestum ákveðna hugmynd um áhættustig sjóðsins og því gæti verið þörf á frekari útskýringum til að gæta jafnvægis. Þess vegna er rétt að útskýra eðli þeirra fjárfestinga sem sjóðurinn stundar, eða vísa í kaflann Markmið og fjárfestingarstefna, þannig að fjárfestar geti lesið upplýsingarnar sem koma fram undir fyrirsögninni Áhætta og ávöxtun í samhengi.

#### Tilbúinn áhættu- og ávöxtunarmælikvarði

- 4.3.3. Í viðmiðunarreglum ESMA um aðferðir til að reikna tilbúinn áhættu- og ávöxtunarmælikvarða (hér eftir nefndur áhættumælikvarði) fyrir lykilupplýsingar og í III. kafla í þessum leiðbeinandi tilmælum er að finna útskýringu á útreikningi mælikvarðans fyrir verðbréfasjóði.
- 4.3.4. Þær skýringar sem eiga að fylgja áhættumælikvarðanum er að finna í 8. gr. reglugerðarinnar. Meðal annars skal í stuttu máli gera skilmerkilega grein fyrir þeim mikilvægu áhættum sem áhættumælikvarðinn endurspeglar einungis að hluta eða alls ekki. Eftirfarandi eru leiðbeiningar um þær upplýsingar sem koma skulu fram að teknu tilliti til hins takmarkaða blaðsíðufjölda lykilupplýsinganna.
- 4.3.5. Takmarkið er að fjárfestar hafi góðan skilning á þeim óvissupáttum sem gætu haft áhrif, jafnt góð sem slæm, á fjárfestingar þeirra. Upplýsingarnar skiptast í tvo meginþætti:
- Áhættumælikvarðann, sem skylt er að útskýra og birta
  - Útskýringu í samfelldu máli á þeim áhættum sem áhættumælikvarðinn endurspeglar ekki.
- 4.3.6. Ef um nýjan sjóð er að ræða skal útskýra hvernig áhættumælikvarðinn er reiknaður út.

#### Skýringar á áhættum sem áhættumælikvarðinn endurspeglar ekki með fullnægjandi hætti

- 4.3.7. Í fyrsta lagi er rétt að gera grein fyrir hvað átt sé við með áhættu.

- *Áhætta og ávöxtun*

Í kaflanum á bæði að fjalla um áhættur og hugsanlegan ávinning og því ætti hann ekki eingöngu að vera upptalning á óhagstæðum atburðum. Útskýrið í stuttu máli af hverju áhættan er tekin svo að fjárfestir öðlist betri skilning á rekstri sjóðsins.

- *Líta ber á áhættu sem óvissupátt*

Lýsa skal eingöngu þeim óvissupáttum sem gætu haft áhrif á gengi sjóðsins. Ef fjárfestar grípa sjálfir til aðgerða sem fyrirsjáanlegt er að leiði til taps flokkast slíkt ekki undir áhættu.

- *Áhættur eru metnar með tilliti til áhrifa og líkinda*

Rétt er að útskýra í stuttu máli hvaða afleiðingar viðkomandi áhætta getur haft fyrir fjárfesta. Til þess að upplýsingarnar gagnist fjárfestum þurfa þeir að hafa einhverja hugmynd um hvert rekstrarfélagið telur mikilvægi viðkomandi áhættu vera, t.d. hversu stór hluti sjóðsins gæti orðið fyrir áhrifum af viðkomandi áhættu, hversu líklegt er að áhættan verði að veruleika og hve alvarleg áhrifin yrðu ef það gerðist. Þar sem við á er hugsanlegt að lýsing á þeim ráðstöfunum sem gerðar eru til að lágmarka áhættu hjálpi mögulegum fjárfestum að skilja hvaða líkur eru á að áhættan verði að veruleika og afleiðinganna ef svo verður.

- *Áhrif ábyrgða eða verndar*

Taka ætti fram ef ábyrgð sem er aðfararhæf að lögum eða annars konar vernd breytir hugsanlegum áhrifum áhættu. Útskýra ætti einnig hvaða afleiðingar það hefur í för með sér ef hlutdeildarskírteini eru innleyst utan skilgreinds tímaramma.

4.3.8. Með því að greina gögn um gengisbreytingar síðastliðinna fimm ára má sjá hvaða áhættur tilbúni áhættumælikvarðinn endurspeglar og hverjar ekki.

4.3.9. Dæmigerðar áhættur sem ekki er víst að komi fram í tilbúna áhættumælikvarðanum er mótaðilaáhætta, gjaldþrotaáhætta, lausafjáraáhætta, rekstraráhætta og ýmsar áhættur sem tengjast nýmörkuðum.

- Hins vegar er ekki víst að það gagnist fjárfestum að gefa upp formlegt heiti viðkomandi áhættupáttar. Það kann að vera nóg að lýsa eðli og hugsanlegum afleiðingum hvers áhættupáttar í lista eða með sambærilegri framsetningu.
- Ekki ætti að gera grein fyrir áhættum sem ekki skipta máli í lykilupplýsingum, jafnvel þótt nóg pláss sé til staðar. Hin áskilda tilvísun í útboðslýsinguna sjálfa mun gera fjárfestum kleift að nálgast ítarlegar upplýsingar um hverja áhættu fyrir sig, kjósi þeir það.
- Í stað þess að fjalla sérstaklega um hverja áhættu fyrir sig kann að vera við hæfi að skipta þeim í flokka eftir þeim eignum eða stefnu sem þær tengjast, t.d. með því að flokka saman áhættur sem tengjast skuldabréfum eða nýmörkuðum.

4.3.10. Athugið að upplýsingar um áhrif skatta í heimaríki fjárfesta eiga heima í kaflanum Hagnýtar upplýsingar en ekki í kaflanum um áhættu og ávöxtun.

#### 4.4. **Gjöld**

4.4.1. Upplýsingar um þennan kafla er að finna í 10.-13. gr. og 24. gr. reglugerðarinnar.

4.4.2. Upplýsingar um gjöld skulu settar fram í töflu þar sem hvert gjald er útskýrt. Gera skal í stuttu máli grein fyrir öllum gjöldum í töflu. Í því sambandi ber að hafa eftirfarandi í huga:

- Taka skal fram ef nauðsynlegt er að nánari upplýsingar um gjöld sé að finna í útboðslýsingunni.

- Gjöld við kaup og sölu eru hámarksgjöld sem kunna að verða dregin frá fé fjárfestis. Í sumum tilfellum er mögulegt að gjaldið sé lægra og þá skal vísa á söluaðila sjóðsins.
- Gjald við kaup skal taka mið af hugsanlegum mun á kaup- og sölugengi.
- Ef gjöldin yfir fjárfestingartímenn eru dregin frá höfuðstóli en ekki tekjum og talið er að það muni hafa veruleg áhrif á lokaávöxtun, þá er rétt að útskýra það í kaflanum um gjöld fremur en í kaflanum um áhættur.
- Forðast skal að nota fagmál á borð við *áskrift*, *innlausn* og *endurkaup*.
- Taka skal fram ef gjaldtaka vegna flutnings á milli sjóða er með öðrum hætti en þegar hlutdeildarskírteini eru keypt í fyrsta sinn.
- Ef ekki þarf að greiða neitt gjald undir einhverri millifyrirsögninni í töflunni (t.d. Gjöld sem tekin eru af sjóðnum við tilteknar aðstæður) skal setja „ekkert“ eða „á ekki við“ í viðkomandi reit fyrir neðan umrædda millifyrirsögn.

#### 4.5. Fyrri árangur

- 4.5.1. Upplýsingar um framsetningu fyrri árangurs er að finna í 15. -19. gr. reglugerðarinnar.
- 4.5.2. Í þessum kafla skal vera súlurit sem skal ekki að ná yfir meira en hálfa A4 síðu ásamt áberandi skýringum. Leiðbeiningar um rétta framsetningu súluritsins er að finna í viðauka III við reglugerðina.

#### 4.6. Hagnýtar upplýsingar

- 4.6.1. Upplýsingar um inntak hagnýtra upplýsinga er að finna í 20. gr. reglugerðarinnar.
- 4.6.2. Yfirlit yfir þær viðbótarupplýsingar sem krafist er vegna deildarskiptra sjóða er að finna í 25. gr., fyrir flokka hlutdeildarskírteina (ef við á) í 27. gr. og fyrir höfuðsjóði í 34. gr. reglugerðarinnar. Ekki er heimilt að veita neinar aðrar upplýsingar.
- 4.6.3. Eftirfarandi yfirlýsing, sem skylt er að hafa í lykilupplýsingum, sýnir að nákvæmni orðalags skiptir miklu máli og ætti að hvetja til lokayfirferðar á innihaldi lykilupplýsinga, sbr. c. lið 1. mgr. 20 gr. reglugerðarinnar:

*[Nafn rekstrarfélags] ber aðeins ábyrgð á grundvelli yfirlýsinga sem koma fram í skjali þessu og eru villandi, ónákvæmar eða í ósamræmi við viðeigandi hluta útboðslýsingar verðbréfasjóðsins/fjárfestingarsjóðsins.*

### III. Áhættumælikvarði

Rekstrarfélög verðbréfasjóða skulu nota eftirfarandi aðferð við að reikna út áhættumælikvarðann, sem vísað er til í 8. gr. reglugerðarinnar og Viðauka I við hana.

#### 1. Almenn aðferðafræði

- 1.1. Áhættumælikvarðinn skal byggður á flökti sjóðsins.
- 1.2. Flökt skal metið með því að nota vikulega ávöxtun sjóðsins, eða mánaðarlega ef það er ekki mögulegt.
- 1.3. Nota skal ávöxtun síðustu 5 ára af líftíma sjóðsins við útreikning á flökti og ef arðgreiðslur og aðrar tekjur eru endurfjárfestar skal ávöxtunin mæld með því að gera ráð fyrir þeim.
- 1.4. Meðalflokt sjóðsins á ársgrundvelli er reiknað með eftirfarandi staðalaðferð:

$$f\text{flökt} = \sigma_f = \sqrt{\frac{m}{T-1} \sum_{t=1}^T (r_{f,t} - \bar{r}_f)^2}$$

þar sem ávöxtun sjóðsins ( $r_{f,t}$ ) er mæld yfir T tímabil sem skarast ekki og ná yfir 1/m ár. Þetta þýðir  $m=52$  og  $T=260$  fyrir vikulega ávöxtun, og  $m=12$  og  $T=60$  fyrir mánaðarlega ávöxtun; og þar sem  $\bar{r}_f$  er hrein meðalávöxtun (e. *arithmetic mean of the returns*) sjóðsins yfir T tímabil:

$$\bar{r}_f = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T r_{f,t}$$

- 1.5. Áhættumælikvarðinn gefur heila tölu sem er notuð til að raða sjóðnum á skala frá 1 til 7 eftir vaxandi flökti.
- 1.6. Skýringarmynd af áhættumælikvarðanum í lykilupplýsingunum tekur á sig eftirfarandi form:

|   |                 |                           |                           |   |   |   |   |
|---|-----------------|---------------------------|---------------------------|---|---|---|---|
| Dæmi um sjóð sem myndi tilheyra flokki 2: | Myndræn skýring | ← Yfirleitt lægri ávöxtun | Yfirleitt hærri ávöxtun → |   |   |   |   |
|   |                 | ← Minni áhætta            | Meiri áhætta →            |   |   |   |   |
| Áhættumælikvarði                          | 1               | 2                         | 3                         | 4 | 5 | 6 | 7 |

- 1.7. Rekstrarfélög verðbréfasjóða reikna út áhættumælivarða verðbréfasjóðsins í samræmi við reglur og verklag sem hefur verið tekið upp vegna áhættustýringar og tryggja viðvarandi eftirlit með rétttri og samræmdri framkvæmd þessa ferlis.
- 1.8. Útreikningur áhættumælikvarða verðbréfasjóðsins, sem og allar síðari endurskoðanir hans, skal skráður með tilhlýðilegum hætti. Rekstrarfélög skulu halda skrár yfir útreikninga þessa eigi skemur en yfir fimm ára tímabil en í tilviki afleiðutengdra sjóða skal framlengja það tímabil til fimm ára eftir gjalddaga.

#### Skýringartexti við 1. lið: Almenn aðferðafræði

Áhættumælikvarðinn skal byggður á flökti ávöxtunar (fyrri frammistöðu) sjóðsins. Þetta skal vera vikuleg ávöxtun sjóðsins í fortíðinni eða, ef það er ekki mögulegt vegna þess að

verðmæti hreinnar eignar hefur ekki verið reiknað nægilega oft, mánaðarleg ávöxtun sjóðsins.

Þannig er flökt sjóðsins notað í umræddum áhættumælikvarða til vísbendingar um áhættustig sjóðsins.

Eins og fram kemur í reglugerðinni, skulu allar efnislegar breytingar á áhættu- og ávöxtunarsniði verðbréfasjóðsins leiða til tafarlausrar endurskoðunar lykilupplýsinga, svo framfarlega sem þær eru ennþá notaðar við markaðssetningu sjóðsins. Endurskoðun lykilupplýsinga skal fela í sér, þar sem það er viðeigandi og við hæfi, uppfærslu á áhættumælikvarðanum samkvæmt neðangreindum reglum í lið 3: Endurskoðun áhættumælikvarðans – reglur til að meta færslur.

Því skal áhættuflokkun verðbréfasjóða vera óaðskiljanlegur hluti áhættustýringar rekstrarfélagsins til að tryggja eftirlit með rétttri og samræmdri framkvæmd áhættuflokkunar á áframhaldandi grundvelli.

Ennfremur skal áhættuflokkun verðbréfasjóða, sem og allar síðari endurskoðanir hennar, að vera skráðar á fullnægjandi hátt og falla undir fimm ára skráningarskyldu. Eins og fram hefur komið, skal fyrrgreint skráningarskyldutímabil ná yfir fimm ár eftir gjalddaga (lok áformaðs eignarhaldstímabils) í tilfelli afleiðutengdra sjóða.

Eins og greint er frá í lið 1.3 skal ávöxtunin sem viðkemur útreikningi flökts að vera mæld með hliðsjón af viðeigandi tekjum eða arðgreiðslum. Eins og skýrt er í dæminu hér á eftir, er engin þörf á leiðréttingu (svo sem að gera ráð fyrir endurfjárfestingu) með tilliti til innlausnarvirðis (e. NAV) sjóðsins, þar sem aðferðin felur í sér útreikning á flökki vikulegrar (eða mánaðarlegrar) ávöxtunar.

| Vika                    | 1          | 2              | 3                | 4            | 5            |
|-------------------------|------------|----------------|------------------|--------------|--------------|
| Innlausnarvirði         | 100        | 96             | 89               | 86           | 90           |
| Arður og aðrar tekjur   | Úthlutað * | Úthlutað *     | 5                | Úthlutað *   | Úthlutað *   |
| Vikuleg ávöxtun         |            | -4,00%         | -2,08%           | -3,37        | 4,65%        |
| Sundurliðun útreikninga |            | $(96-100)/100$ | $((89+5)-96)/96$ | $(86-89)/89$ | $(90-86)/86$ |

\* eða á ekki við

Viðeigandi ávöxtun er reiknuð út með því að taka einnig tillit til tekjudreifingar. Þessi krafa hefur engin áhrif á útreikning þeirrar ávöxtunar sem samsvarar ekki þeim tímabilum (viku eða mánuði) þegar tekjudreifingin á sér stað, þar sem áunnar tekjur ættu að vera hluti af innlausnarvirðinu (e. NAV).

## 2. Skilgreining flöktbila

- 2.1. Áhættumælivarðinn hjá verðbréfasjóðum skal reiknaður út í samræmi við eftirfarandi töflu „flöktbila“ á ársgrundvelli.
- 2.2. Taflan sýnir flöktbil sem endurspeglar aukna áhættu sem sjóðurinn ber og þess vegna stöðu hans á áhættumælikvarðanum.

| Áhættuflokkur | Flöktbil           |          |
|---------------|--------------------|----------|
|               | Jafnt eða meira en | minna en |
| 1             | 0%                 | 1%       |
| 2             | 1%                 | 2%       |
| 3             | 2%                 | 5%       |
| 4             | 5%                 | 10%      |
| 5             | 10%                | 15%      |
| 6             | 15%                | 25%      |
| 7             | 25%                |          |

### 3. Endurskoðun áhættumælikvarðans

- 3.1. Bregðast skal við verulegum breytingum á áhættu- og ávöxtunarsniði verðbréfasjóðs með tafarlausri endurskoðun lykilupplýsinga.
- 3.2. Áhættumælikvarðinn skal endurskoðaður ef viðkomandi flökt verðbréfasjóðsins hefur fallið utan við flöktbilið sem samsvarar fyrri áhættuflokkun hans á hverri vikulegri eða mánaðarlegri viðmiðunardagsetningu undanfarna fjóra mánuði.
- 3.3. Samkvæmt lið 3.2. að framan skal verðbréfasjóðurinn færður í nýjan áhættuflokk ef flökt verðbréfasjóðsins hefur færst þannig að það samsvari fleiri en einu flöktbili á hinu fjögurra mánaða tímabili og skal ný áhættuflokkun samsvara því flöktbili sem viðkomandi flökt hefur tilheyrt oftast á hinum vikulegu eða mánaðarlegu viðmiðunardagsetningum undanfarna fjóra mánuði.
- 3.4. Áhættumælikvarðinn skal ávallt endurskoðaður ef breytingar verða á áhættu- og ávöxtunarkafli lykilupplýsinga vegna ákvörðunar rekstrarfélagsins um breytingar á fjárfestingarstefnu eða markmiðum sjóðsins. Við þær aðstæður skulu hverjar breytingar á áhættumælivarðanum meðhöndlaðar sem ný áhættuflokkun sjóðsins og skal þ.a.l. vera framkvæmd samkvæmt almennum reglum um áhættuflokkun verðbréfasjóða í samræmi við tilmæli þessi.

#### **Skýringartexti við 3. lið: Endurskoðun áhættumælikvarðans**

*Krafan um að uppfæra skuli lykilupplýsingar ef verulegar breytingar verða á áhættu- og ávöxtunarsniði sjóðsins á einnig við um þær kringumstæður þar sem breytingin tengist óviljandi breytingum á heildarmarkaðsaðstæðum í þeim geirum sem skipta máli fyrir fjárfestingarstefnu sjóðsins.*

*Því ber að fylgjast með og stýra áhættumælikvarða sjóðsins á áframhaldandi grundvelli og ef einhverjar verulegar breytingar hafa orðið skal hin nýja áhættueinkunn sjóðsins koma fram í uppfærðri útgáfu lykilupplýsinganna.*

*Þó geta komið upp aðstæður varðandi áhættuflokkunarferlið sem ber einnig að taka mið af þegar fjallað er um það hvort breyting skuli teljast veruleg, t.d. er hið sögulega flökt sem notað er við áhættuflokkun metið út frá gagnaúrtaki og er því með fyrirvara um matsskekkjur. Því er heppilegt að setja ákveðnar reglur sem koma í veg fyrir færslur milli áhættuflokka sem kunna eingöngu að stafa af úrtaksvillum. Aðrar aðstæður sem geta komið upp eru tilfelli þar sem flökt tiltekins sjóðs er stöðugt eftir því sem tíminn líður en sveiflast á mörkunum milli*

tveggja áhættuflokka. Þetta ástand getur valdið tíðum breytingum á áhættueinkunninni í lykilupplýsingum þótt undirliggjandi áhættusnið sjóðsins sé stöðugt og breytist ekki verulega eftir því sem tíminn líður.

Til að bregðast við ofangreindum aðstæðum skal áhættumælikvarði sjóðs endurskoðaður ef viðkomandi flökt hans hefur fallið utan við það flöktbil sem samsvarar fyrri áhættuflokki hans á hverri viku- eða mánaðarlegri viðmiðunardagsetningu undanfarna fjóra mánuði. Í því tilfelli skal verðbréfasjóðnum gefin ný áhættueinkunn sem samsvarar því flöktbili, eins og það er skilgreint í lið 3.3. sem viðkomandi flökt hans hefur tilheyrt undanfarna fjóra mánuði.

### **Sértæk vandamál vegna útreiknings á flökti**

Hér á eftir eru settar fram aðferðir sem beita skal við útreikning áhættumælikvarðans við kringumstæður eða fyrir sjóði þar sem almenna aðferðarfræðin sem lýst er í lið 1 á ef til vill ekki við.

- Nokkurra lagfæringa kann að vera þörf þegar metið er viðeigandi flökt í tilfelli sjóða sem beita fjárfestingarstefnu sem beinist að fyrirfram ákveðnum áhættumarkmiðum. Þessir sjóðir eru almennt kallaðir stefnumiðandi sjóðir (e. strategy funds) og gera má greinarmun á: (1) áhættumiðuðum sjóðum (e. absolute return funds), (2) ávöxtunarmiðuðum sjóðum (e. total return funds), og (3) lífsferilssjóðum (e. life cycle funds).
- Ráðstöfun eignasafns þessara sjóða ræðst með virkum hætti af þeirri stefnu sem stjórnendurnir taka upp og annaðhvort getur falist í því að stefna að tilteknu áhættumarkmiði eða tiltekinni áhættutakmörkun (eins og í tilfelli áhættumiðaðra sjóða) eða stefna að því að ná tilteknum ávöxtunarmarkmiðum eins og þau eru sett fram í fjárfestingarstefnu verðbréfasjóðsins (eins og í tilfelli ávöxtunarmiðaðra sjóða og lífsferilssjóða).
- Þar sem ráðstöfun eignasafns sjóða af þessu tagi getur breyst verulega með tímanum, gefur sögulegt flökt ef til vill ekki rétta mynd af raunverulegu áhættu- og ávöxtunarsniði þeirra á þeim tíma þegar útreikningurinn er gerður.

Í þessum tilfellum skal því taka tillit til eftirfarandi leiðbeininga til að finna út viðeigandi flökt verðbréfasjóða þeirra tegunda sem nefndar eru hér að framan.

## **4. Markaðssjóðir með ónógan frammistöðuferil**

- 4.1. Verðbréfasjóðum sem er stýrt í samræmi við fjárfestingarmarkmið eða -áætlanir sem miða að því að endurspeglar áhættu- og ávöxtunarsnið einhverra fyrirfram ákveðinna geira fjármálamarkaðarins skulu álitnir markaðssjóðir.
- 4.2. Í tilviki markaðssjóða þar sem heildarávöxtunarferill er ekki tiltækur, eins og kveðið er á um í 1. lið: Almenn aðferðarfræði, er ekki tiltækur, skal aðferð við útreikning áhættumælikvarðans aðlöguð í samræmi við eftirfarandi skref:
  - a) Taka skal tiltækan ávöxtunarferil sjóðsins.
  - b) Finna skal lýsandi viðmiðunareignasamsetningu sjóðsins (e. representative portfolio model, target asset mix or benchmark).

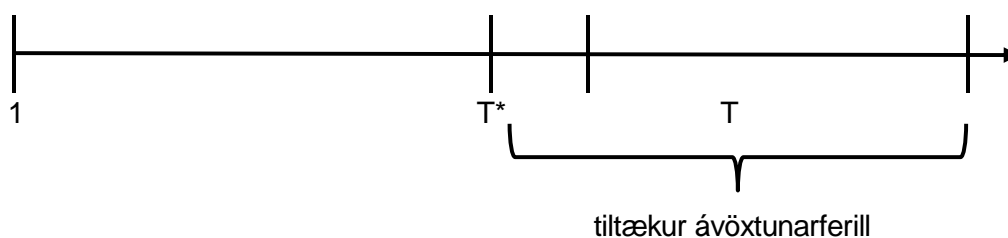


- c) Reikna skal út ávöxtunina m.v. ofangreinda eignasamsetningu frá upphafi úrtakstímans, eins og kveðið er á um í lið 1, til þess dags þegar raunveruleg ávöxtun sjóðsins er tiltæk.
- d) Skeyta skal metinni ávöxtun saman við raunverulega ávöxtun þannig að úr verði ávöxtunarferill á úrtakstímabilinu eins og kveðið er á um í lið 1.
- e) Meta skal sögulegt flökt á ársgrundvelli samkvæmt almennu aðferðafræðinni.

#### Skýringartexti við 4. lið: Markaðssjóðir með ónógan frammistöðuferil

Ef til vill þarf að gera nokkrar lagfæringar þegar reiknað er viðkomandi flökt verðbréfasjóða sem hafa ekki verið til nógu lengi til að mynda tilskilda tímaröð viðkomandi ávöxtunar.

Þetta á sérstaklega við um nýja sjóði eða sjóði sem hafa nýlega endurskoðað – að verulegu leyti – fjárfestingarstefnu sína. Við þessar aðstæður er viðkomandi ávöxtun sjóðsins reyndar aðeins tiltæk frá upphafsdagsetningunni ( $T^*$ ), eða þeirri dagsetningu þegar nýja fjárfestingarstefnan tók gildi, til nýjustu dagsetningarinnar ( $T$ ) og nær þess vegna yfir tímabil sem kann að vera styttra en sú tímalengd sem krafist er samkvæmt lið 1.3. undir almennri aðferðafræði.



Eins og sýnt er hér að framan er með aðferðafræðinni gert ráð fyrir að hægt sé að finna lýsandi viðmiðunareignasamsetningu fyrir umrædda sjóði, þar sem ávöxtun er tiltæk á tímabilinu  $[1, T^*]$ . Svo er þó ekki alltaf raunin. Þar af leiðandi skal það vera hluti af aðferðafræðinni að finna „þrautavaralausn“.

Þegar markaðssjóðir stefna að áhættu- og ávöxtunarsniði vísitalna (eða annarrar viðmiðunareignasamsetningar) einhverra ákveðinna markaðsgeira sem eiga sér ekki nægilega langan ávöxtunarferil, skal áhættumælikvarði þeirra sjóða reiknaður út með tilliti til flökts slíkra vísitalna eins og það er metið með því að herma eftir viðeigandi ávöxtun þeirra.

Í hermunarferlinu skal tekið mið af öllum fáanlegum upplýsingum og það skal framkvæmt með viðeigandi áhættuþáttalíkönnum (e. risk factors models) með áhættuhlutleysi (e. risk neutrality) að forsendu.

Í hvoru tilfellinu sem er skal aðlaga útreikning eða hermun viðkomandi ávöxtunar viðmiðunareignasamsetningarinnar þannig að hún endurspegli áhrifin af viðvarandi kostnaðarliðum sem koma til greiðslu sjóðsins aðeins þegar réttlæt看legt er að ætla að þeir hafi í verulegum mæli áhrif á flöktmatið.

#### 5. Áhættumiðaðir sjóðir (e. absolute return funds)

- 5.1. Verðbréfasjóðir sem stjórnað er í samræmi við fjárfestingarstefnu þar sem gert er ráð fyrir breytilegri skiptingu eignasafns sjóðsins milli eignaflokka, með fyrirfram ákveðnum áhættumörkum, skulu teljast áhættumiðaðir sjóðir.

- 5.2. Nota skal eftirfarandi aðferð við útreikning áhættumælikvarða fyrir áhættumiðaða sjóði:
- a) Þegar heildarávöxtunarkerill er tiltækur, skal taka hámarksgildi af:
    - i. raunverulegu sögulegu flökki á ársgrundvelli; og
    - ii. því flökki sem er í samræmi við áhættumörkin sem sjóðurinn hefur sett sér.
  - b) Hjá sjóðum sem skortir nægilegan ávöxtunarkeril og hjá sjóðum sem hafa nýlega endurskoðað fjárfestingarstefnu sína, skal miða við flökt á ársgrundvelli sem er í samræmi við áhættumörk sjóðsins.
- 5.3. Flökkið sem vísað er til í lið (a)(ii) telst í samræmi við leyfileg áhættumörk verðbréfasjóðsins ef flökkið sjálft er raunveruleg áhættumörk sjóðsins eða, þar sem áhættumörkin eru í formi vágildis (e. VaR), flökkið hefur verið reiknað með vendismíði (e. reverse engineering) vágildisins með áhættuhlutleysi (e. risk neutrality) að forsendu.

### Skýringartexti við 5. lið: Áhættumiðaðir sjóðir

Í tilfelli áhættumiðaðra sjóða – þ.e. þeirra sjóða sem stýrt í samræmi við fyrirfram ákveðin áhættumörk (yfirleitt sett fram út frá flökki eða vágildismælingum) – skal slík fyrirfram áhættuáætlun teljast viðeigandi þáttur í birtum upplýsingum og því ber að taka mið af henni við útreikning áhættumælikvarðans.

Þegar áhættumörk áhættumiðaðra sjóða taka á sig form vágildismælingar, skal finna viðeigandi flökt sem þarf til að raða áhættu sjóðsins með rétttri og samræmdri vendismíð vágildisins með áhættuhlutleysi að forsendu.

Fyrir t.d. vágildi með 99% öryggisstigi með eignartímabil sem jafngildir fjölda  $T$  tímabila sem eru  $1/m$  ár, ber að reikna viðeigandi flökt ( $\sigma_A$ ) út frá vendismíð eftirfarandi formúlu:

$$VaR = - \left( rf_{1/m} - \frac{\sigma_{1/m}^2}{2} \right) \times T + 2,33 \times \sigma_{1/m} \times \sqrt{T};$$

$$\sigma_A = \sigma_{1/m} \times \sqrt{m}$$

þar sem  $rf_{1/m}$  eru áhættulausir vextir á þeim tíma sem útreikningurinn var gerður fyrir hvert af  $T$  tímabil  $1/m$  ára sem tilheyra eignartímabili sjóðsins.

### 6. Ávöxtunarmiðaðir sjóðir (e. total return funds)

- 6.1. Verðbréfasjóðum sem er stýrt samkvæmt fjárfestingarstefnu sem stefnir að tilteknum ávöxtunarmarkmiðum með sveigjanlegri eignasamsetningu (t.d. bæði í hlutabréfum og skuldabréfum) skulu álitnir ávöxtunarmiðaðir sjóðir.
- 6.2. Nota skal eftirfarandi aðferð við útreikning áhættumælikvarða fyrir ávöxtunarmiðaða sjóði:
- a) Þegar heildarávöxtunarkerill er tiltækur skal taka hámarksgildi af:
    - i. raunverulegu sögulegu flökki ávöxtunarinnar á ársgrundvelli;
    - ii. flökts ávöxtunar málamynda-eignasamsetningarinnar (e. pro-forma asset mix) á ársgrundvelli sem er í samræmi við hina viðmiðuðu eignaráðstöfun sjóðsins á þeim tíma sem útreikningurinn var gerður;

- iii. flöðsins sem er, eins og útskýrt er í lið 5: Áhættumiðaðir sjóðir, í samræmi við áhættumörk sjóðsins, ef það er fyrir hendi og á við.
- b) Fyrir nýja sjóði sem skortir tilskilinn ávöxtunarferil og fyrir sjóði sem hafa endurskoðað fjárfestingarstefnu sína á tímabilinu skal taka hámark af (a)(ii) og (iii) hér að ofan.

### **Skýringartexti við 6. lið: Ávöxtunarmiðaðir sjóðir**

*Þeir verðbréfasjóðir sem stefna að því að ná ákveðnum ávöxtunarmarkmiðum með því að fjárfesta í mismunandi eignaflokkum (t.d. bæði hlutabréfum og skuldabréfum) skulu álitnir ávöxtunarmiðaðir sjóðir.*

*Skipting eignasafna ávöxtunarmiðaðra sjóða milli eigna og eignaflokka kann að breytast hratt með tímanum, í kjölfar markaðshræringa eða í samræmi við viðhorf og stefnu stjórnenda. Þar sem fjárfestingarstefna þeirra er virk og breytingum undirorpin ætti að taka tillit til hámarksflökts útrá fyrri ávöxtunarferli (liður (a)(i)), nýlegri samsetningu eignasafna þeirra (liður (a)(ii)) og, ef við á, áhættumörkum sjóðsins (liður (a)(iii)) við útreikning á áhættumælikvarðanum.*

## **7. Lífsferilssjóðir (e. life cycle funds)**

7.1. Verðbréfasjóðir, sem er stýrt samkvæmt fjárfestingarstefnu sem gefur til kynna að breyting verði með tímanum á skiptingu eignasafnsins frá hlutabréfum til fasttekjueigna (e. fixed-income assets), samkvæmt fyrirfram ákveðnum reglum þegar viðmiðunargjaldalagi nálgast, skulu teljast lífsferilssjóðir.

7.2. Nota skal eftirfarandi aðferð við útreikning áhættumælikvarða fyrir lífsferilssjóði:

- Nota skal raunverulegt sögulegt flökt þegar heildarávöxtunarferill er tiltækur og sjóðurinn hefur ekki breytt viðmiðunareignasamsetningu (e. target asset mix) sinni á tímabilinu,
- Hjá nýjum sjóðum sem skortir nægilegan ávöxtunarferil:
  - skal nota viðeigandi ávöxtunarferil sjóðsins
  - skal lýsandi viðmiðunareignasamsetning sjóðsins fundin og ávöxtunin af þessum staðgönguvísitölum (e. proxy indices) reiknuð út í samræmi við lið 4: Markaðssjóðir með ónógan frammistöðuferil
  - skal skeyta báðum ávöxtunarröðunum saman til að meta viðeigandi flökt á ársgrundvelli.

### **Skýringartexti við 7. lið: Lífsferilssjóðir (e. life cycle funds)**

*Lífsferilssjóðum er stýrt samkvæmt fjárfestingarstefnu sem miðar að því að eignaskipting þeirra markist af aukinni varúð, með því að hún færir smám saman frá hlutabréfum til fasttekjueigna samkvæmt fyrirfram ákveðnum reglum. Þar sem samsetning eignasafnsins breytist verulega með tímanum, kann raunin að verða sú að ávöxtunarferill þessara sjóða sé ekki allur lýsandi fyrir núverandi heildaráhættusnið þeirra.*

Þar af leiðandi ætti að breyta aðferðinni við útreikning á áhættumælikvarðanum hjá lífsferilssjóðum til að hún endurspegli breytingarnar á viðmiðunareignasamsetningu sjóðsins í tímans rás eins og er fyrirsjáanlegt samkvæmt fjárfestingarstefnunni.

Þegar komið er að endurskoðun viðmiðunareignasamsetningar sjóðsins vegna fjárfestingarstefnu eða markmiða hans ætti rekstrarfélagið að uppfæra áhættumælikvarðann í samræmi við lið 3 og þar af leiðandi finna viðeigandi flökt með staðgönguvísitölum, eins og útskýrt er í lið 4, sem eru viðeigandi fyrir sjóðinn á þeim tíma.

Þar sem fjárfestingarstefna lífsferilssjóða er sniðin til að leiða til slíkra breytinga á ráðstöfun eignasafns þeirra og þar af leiðandi áhættu- og ávöxtunarsniði þeirra ætti að vera áberandi yfirlýsing í lykilupplýsingunum þar sem fjárfestar eru varaðir með skýrum hætti við þessum einkennum.

Í lið 7 er gert ráð fyrir að hægt sé að finna lýsandi viðmiðunareignasamsetningu fyrir ávöxtunarmiðaða sjóði á þeim tíma þegar útreikningurinn er gerður. Svo er þó ekki alltaf raunin. Þar af leiðandi ætti það að vera hluti af aðferðafræðinni að finna þrautavaralausn.

Þegar ekki er hægt að reikna ávöxtunarferil slíkrar viðmiðunareignasamsetningar yfir nægilega langan tíma ætti að heimila hermun viðkomandi ávöxtunar.

Í þessu hermunarferli ætti að taka mið af öllum fáanlegum upplýsingum og það ætti að vera framkvæmt með viðeigandi áhættuþáttalíkönum með áhættuhlutleysi að forsendu.

## 8. Afleiðutengdir sjóðir (e. structured funds)

- 8.1. Verðbréfasjóðir sem veita fjárfestum, á tilteknum fyrirfram ákveðnum dagsetningum, greiðslur, ákvarðaðar með reikniriti (e. algorithm-based payoffs), sem tengdar eru árangri, verðbreytingum eða öðrum skilyrðum fjármálagerninga, vísitalna eða viðmiðunareignasafna skulu álitnir afleiðutengdir sjóðir.
- 8.2. Áhættumælikvarðinn fyrir afleiðutengda sjóði ætti að vera reiknaður út með hliðsjón af flökti á ársgrundvelli sem samsvarar 99% vágildi á gjalddaga, eins og lýst er í 8. lið.
- 8.3. Flöktið sem samsvarar 99% vágildi á gjalddaga er metið út frá sögulegri hermun ávöxtunar sjóðsins á grundvelli eftirfarandi líkans:

$$\ln(R_{fund}) \sim N\left(\left(rf_w - \frac{\sigma_w^2}{2}\right) \times T; \sigma_w \sqrt{T}\right); R_{fund} = \frac{NAV^T}{NAV_0}$$

þar sem:

- T táknar vikufjöldann á eignartímabili sjóðsins sem jafngildir tímanum (líftíma fram að gjalddaga) sem reikniritið sem fjárfestingarstefnan byggir á nær yfir.
  - $rf_w$  táknar vikulega áhættulausa vexti (e. average weekly risk free rate), sem gilda á þeim tíma sem útreikningurinn er gerður yfir eignartímabil sjóðsins.
  - $\sigma_w$  er flökt vikulegrar (log)ávöxtunar sjóðsins.
- 8.4. 99% vágildið á gjalddaga afleiðutengds sjóðs sem veitir greiðslu sem er tengd árangri fyrirfram ákveðinnar viðmiðunareignar, fjármálagernings eða eignasafns sem miðað er við (kallað „XYZ“-vísitalan hér eftir) ætti að vera reiknað í eftirfarandi skrefum:
    - a) Finna skal viðeigandi breytingar á XYZ-vísitölunni fyrir hvert af T-vikna eignartímabilunum sem lýkur í hverri viku sem tekin er með síðustu 5 árin. Ef

lengd tímaraðar XYZ-vísitölunnar er ekki nægjanleg, er hægt að samþætta hana samkvæmt þeim skilyrðum sem lýst er í lið 4, með hermun til baka (e. backward simulation).

- b) Nota skal hermun til að líkja eftir (log)ávöxtun á gjalddaga hjá sjóðnum sem samsvarar viðeigandi breytingum á XYZ-vísitölunni eins og hún er fundin samkvæmt (a). Ef formúlan reiknar með dreifingu arðgreiðslna eða þeim möguleika að sjá fyrir niðurstöður, ef einhverjar þær aðstæður skapast sem koma heim og saman við hermunina, skulu þessar greiðslur eignfærðar á gjalddaga (í lok eignartímabils T) í gegnum viðeigandi áhættulausa vexti sem eru þekktir á þeim tíma sem hermunin er gerð;
- c) Einangrið 1% hundraðshlutann af dreifingu (log)ávöxtunar sjóðsins sem líkt er eftir í 2. skrefi. Þessi hundraðshluti táknar hið sögulega hermda vágildi sjóðsins á gjalddaga m.v. 99% öryggisstig.
- d) Þegar búið er að reikna út 99% vágildið á gjalddaga, skal reikna út tilsvarendi flökt á ársgrundvelli með eftirfarandi hætti:
  - i. Finnið  $r_{f_w}$  sem vikulega áhættulausa vexti að meðaltali sem eru í gildi þegar útreikningurinn er gerður yfir eignartímabil sjóðsins. Þessir vextir skulu áætlaðir ef þeir eru ekki tiltækir beint úr vaxtaskiptaferlinum.
  - ii. Vendismíðið (e. reverse engineer) líkanið sem kynnt var hér að framan til að meta vikulegt ávöxtunarflökt ( $\sigma_w$ ) sjóðsins sem er í samræmi við vágildistöluna sem reiknuð er eins og sýnt var hér að framan (3. skref). Þetta má gera með því að leysa eftirfarandi jöfnu fyrir  $\sigma_w$ :

$$VaR = - \left( r_{f_w} - \frac{\sigma_w^2}{2} \right) \times T + 2,33 \times \sigma_w \times \sqrt{T}$$

- e) Reiknið út flöktið á ársgrundvelli samkvæmt hinni venjulegu kvaðratrótarreglu,  $\sigma_A = \sigma_w \times \sqrt{52}$ .

8.5. Notkun tiltekins sögulegs tímabils til að reikna út áhættumælikvarðann kann að valda skekkju í útkomu þessarar fimm skrefa aðferðar vegna mögulegs fráviks frá hinni undirliggjandi XYZ-vísitölu á reiknitímanum. Verðbréfasjóðurinn skal þá taka upp þessa fimm skrefa aðferð til að tryggja að áhættumælikvarðinn endurspegli á fullnægjandi hátt áhættustig verðbréfasjóðsins með viðeigandi leiðréttingu á mögulegum áhrifum fráviks.

### **Skýringartexti við 8. lið: Afleiðutengdir sjóðir**

*Afleiðutengdir sjóðir njóta stundum góðs af tryggingu („gólfi“) sem tryggir að fjárfestar geti endurheimt allt það fjármagn sem upphaflega var fest í sjóðnum eða hluta af því. Þessar fjármagnstryggingar geta verið án skilyrða (vernd er alltaf tryggð að einhverju marki) eða háðar skilyrðum (tryggingin kann að verða lækkuð) eða jafnvel horfið alveg (útsláttarfyrikomulag (e. knock-out feature)), vegna ófyrirsjáanlegra atburða. Ófyrirsjáanlegir atburðir geta t.a.m. verið lækkun viðmiðunarvísitölu (t.d. að tryggingin eigi ekki lengur að fullu við eða alls ekki ef lækkunin fer yfir viss mörk).*

*Afleiðutengdur sjóður beitir yfirleitt flóknum aðferðum og fjármálavafningum (þ.e. afleiðum með ólínulegum greiðslum) til að ná markmiðum sínum sem veldur því að ávöxtun hans dreifist á óreglulegan hátt. Að auki hefur fjárfestingarstefna afleiðutengdra sjóða yfirleitt í för*

með sér að áhætta þeirra vegna markaðsvísitalna eða eignaflokka (og þar af leiðandi áhættusniðs þeirra) getur breyst mjög hratt og mikið í tímans rás.

Með hliðsjón af því hve ávöxtunardreifing afleiðutengds sjóðs er óregluleg og áhætta hans breytileg, getur hvorki sögulegt flökt hans né það flökt sem tengist núverandi eignasamsetningu hans talist marktækt tæki til að meta áhættusnið hans.

Til að bregðast við þessum vandamálum er lagt til í þessum leiðbeinandi tilmælum að áhættusnið afleiðutengdra sjóða sé metið með því að líta til mögulegs taps sem fjárfesting í sjóðunum getur orsakað á gjalddaga við mismunandi markaðsaðstæður. Áhættumælikvarði afleiðutengds sjóðs skal metinn með því að reikna fyrst út vágildið á gjalddaga með sögulegri hermun og síðan umbreyta þessari mælingu í samsvarandi flökt ávöxtunar á ársgrundvelli.

Þessi aðferð er hönnuð til að takast á við þá sérstöku annmarka sem væru á aðferð sem byggðist á hefðbundinni mælingu á sögulegu flökti. Að þessu leyti beinist vágildið í raun að taphlið ávöxtunardreifingarinnar og þess vegna er með því tekið tillit til hvers konar hugsanlegrar óreglu sem getur komið fram í slíkri dreifingu.

Með því að reikna út ávöxtunina sem sjóðurinn hefði fengið á gjalddaga beinist áhættumælingarferlið að auki að heildarstefnu sjóðsins en ekki aðeins að áhættusniðinu sem sjóðurinn kann að hafa á tilteknum tímapunkti. Þetta á betur við þegar um afleiðutengda sjóði er að ræða þar sem áhættan sem stafar af samsetningu eignasafns þeirra getur breyst mjög hratt og mikið í tímans rás, eins og hefur komið fram.

#### IV. Aðferð við útreikning á upphæð viðvarandi gjalda

##### 1. Aðferðafræði

- 1.1. Rekstrarfélag verðbréfasjóða skal færa árlegar gjaldtökur frá verðbréfasjóðnum í einni tölu sem nefnist viðvarandi gjöld, sbr. b. lið 2. mgr. 10. gr. reglugerðarinnar: Rekstrarfélög verðbréfasjóða skulu:
- bera ábyrgð á útreikningi viðvarandi gjalda og á því að samtala þeirra sé rétt sett fram í lykilupplýsingunum
  - tryggja að verklag um aðferð við útreikning á upphæð viðvarandi gjalda sé í samræmi við leiðbeinandi tilmæli þessi.
  - halda skrár yfir hvern útreikning í fimm ár eftir hverja útgáfu lykilupplýsinga.

##### Viðvarandi gjöld sem veita ber upplýsingar um:

- 1.2. Í lykilupplýsingum eru „viðvarandi gjöld“ greiðslur sem teknar eru af eignum verðbréfasjóðs. Upphæðin sem er birt í lykilupplýsingum skal byggð á samtölu allra slíkra greiðslna sem inntar hafa verið af hendi á tilteknu tímabili, að undanskildum þeim undantekningum sem greint er frá í lið 1.5. hér á eftir.
- 1.3. Upphæð viðvarandi gjalda skal innihalda allan kostnað sem verðbréfasjóðurinn ber, hvort sem það eru útgjöld sem nauðsynlega er stofnað til í rekstri hans eða þóknun hvers þess aðila sem tengist honum eða veitir honum þjónustu. Þessir kostnaðarliðir geta verið settir fram eða reiknaðir út með margvíslegum hætti (t.d. fastagjald, hlutfall af eignum, gjald fyrir hver viðskipti o.s.frv.).
- 1.4. Eftirfarandi listi er leiðbeinandi en ekki tæmandi yfir þær tegundir af viðvarandi gjöldum sem taka skal mið af í tölunni sem birt er, ef þau eru dregin frá eignum verðbréfasjóðs:
- allar greiðslur til eftirfarandi aðila,
    - rekstrarfélags sjóðsins
    - vörslufyrirtækisins
    - allra fjárfestingarráðgjafa
  - allar greiðslur vegna útvistaðrar þjónustu,
  - skráningargjöld, eftirlitsgjöld og hliðstæð gjöld;
  - endurskoðunargjöld;
  - greiðslur til lagalegra og faglegra ráðgjafa;
  - allar greiðslur til söluaðila.
- 1.5. Eftirfarandi gjöld og greiðslur skulu ekki tilheyra viðvarandi gjöldum í lykilupplýsingum:
- gjöld eða umboðslaun fyrir kaup og sölu, eða hvers konar önnur fjárhæð sem fjárfestir greiðir beint eða er dregin frá greiðslu sem er móttækin frá fjárfestinum við kaup eða er greidd út til hans við innlausn
  - árangurstengt gjald sem greiðist rekstrarfélaginu eða sérhverjum fjárfestingarráðgjafa
  - vextir af lánum
  - greiðslur til þriðju aðila til að standa straum af kostnaði í tengslum við kaup eða sölu verðbréfasafns verðbréfasjóðsins, hvort sem þessi kostnaður er beinn (t.d. umboðslaun miðlara, skattar og tengd gjöld) eða óbeinn (t.d.

- kostnaður af því að versla með fasttekjuverðbréf (e. fixed income securities), kostnaður vegna markaðsáhrifa);
- e) greiðslur sem stofnað er til vegna eignarhalds á afleiddum fjármálagerningum (t.d. veðköll);
  - f) verðgildi vara eða þjónustu sem rekstrarfélagið eða einhver tengdur aðili hefur fengið í skiptum fyrir að framkvæma viðskiptafyrirmæli, þ.e. umboðslaun í öðru formi en peningum eða hvers konar sambærilegt fyrirkomulag.
- 1.6. Þrátt fyrir undanþágurnar í lið 1.5. (d) skulu eftirfarandi viðskiptatengdar greiðslur teknar með í útreikningi viðvarandi gjalda:
- a) viðskiptatengdar greiðslur til einhverra af þeim aðilum sem eru taldir upp í lið 1.4. (a) eða (b). Taka ber tillit til allra slíkra fjárhæða í birtri upphæð.
  - b) kostnaðinn við að kaupa eða selja hlutdeildarskírteini í öðrum sjóðum. Taka skal hann með í birtri upphæð í samræmi við lið 1.8. (f) hér á eftir.
- 1.7. Sé samningur um skiptingu kostnaðar í gildi kann rekstrarfélagið eða annar aðili að taka, í heild eða að hluta, á sig rekstrarkostnað sem ætti við venjulegar aðstæður að falla undir upphæð viðvarandi gjalda.
- a) Taka skal tillit til hvers konar þóknana rekstrarfélagsins (eða annars aðila) sem stafa af fyrirkomulagi kostnaðarskiptingar og þeim bætt við heildarupphæð viðvarandi gjalda. Meðal hugsanlegra dæma eru þóknun rekstrarfélags gegnum samning um skiptingu kostnaðar við miðlara um viðskiptakostnað.
  - b) Yfirleitt er engin þörf á að taka tillit til samninga um skiptingu kostnaðar sem þegar hefur verið gerð grein fyrir við birtingu viðvarandi gjalda (t.d. greiðslur sem falla undir lið 1.4. (a)). Hins vegar ef verðbréfasjóður fjárfestir í öðrum sjóðum skal taka tillit til hvers konar samninga um skiptingu kostnaðar milli rekstrarfélags og verðbréfasjóðsins eða rekstraraðila og rekstrarfélags ef hann fellur ekki þegar undir lið 1.8. hér á eftir.
- 1.8. Þegar verðbréfasjóður fjárfestir verulegum hluta eigna sinna í öðrum sjóðum skal tekið tillit til viðvarandi gjalda í þeim sjóðum sem fjárfest er í. Eftirfarandi skal tekið með í útreikningi:
- a) ef sá sjóður sem fjárfest er í er verðbréfasjóður (eða annar sjóður um sameiginlega fjárfestingu sem kýs að fara eftir reglugerð um lykilupplýsingar fyrir fjárfesta) skal notast við nýjustu upphæð viðvarandi gjalda sem fánleg er; þetta getur verið upphæðin sem sjóðurinn eða rekstrarfélag hans hefur birt, eða upphæð sem áreiðanlegur þriðji aðili hefur reiknað út ef hún er nýrri en upphæðin sem birt hefur verið;
  - b) ef rekstrarfélag verðbréfasjóðsins rekur þann sjóð sem fjárfest er í, en hann fellur ekki undir lið (a), skal rekstrarfélag verðbréfasjóðsins gera besta mat á viðvarandi gjöldum sínum samkvæmt aðferð þessara leiðbeinandi tilmæla;
  - c) ef sjóðurinn sem fjárfest er í fellur ekki undir (a) eða (b) og birtir ekki upphæð viðvarandi gjalda, skal rekstrarfélag verðbréfasjóðsins annaðhvort nota hverjar þær útgæfnu upplýsingar sem líta má á að geti með skynsamlegum hætti komið í staðinn fyrir þá upphæð (t.d. hlutfall heildarkostnaðar sem traustur aðili hefur birt) eða skal að öðrum kosti gera besta mat á mögulegu hámarksgildi viðvarandi gjalda á grundvelli núverandi útboðslýsingar sjóðsins og nýjustu útgáfu reglna og reglulegra skýrslna um starfsemi sjóðsins;



- d) ef sjóðir sem falla undir (c) eru í forsvari fyrir innan við 15% af eignum verðbréfasjóðsins, nægir að notast við útgefna árlega umsýslupóknun fyrir hvern af þessum sjóðum í stað þess að meta viðvarandi gjöld þeirra;
- e) í öllum tilfellum má lækka upphæð viðvarandi gjalda ef eitthvert samkomulag er í gildi um að verðbréfasjóðurinn fái afslátt eða endurgreiðslu af gjöldum þess sjóðs sem fjárfest er í;
- f) í tilfellum þar sem verðbréfasjóðurinn þarf að greiða skráningar- og/eða innlausnargjald í tengslum við kaup eða sölu hlutdeildarskírteina, skal nota uppsafnaða heildarupphæð m.v. viðkomandi tímabil við útreikning á upphæð viðvarandi gjalda.

1.9. Þegar verðbréfasjóður er deildaskiptur skal hver sjóðsdeild meðhöndluð sérstaklega, en öllum gjöldum sem rekja má til verðbréfasjóðsins skal deilt niður á milli allra sjóðsdeilda þannig að jafnræðis milli hlutdeildarskírteinishafa sé gætt.

### Reikniaðferð (á ekki við um nýja sjóði)

- 1.10. Upphæð viðvarandi gjalda skal vera hlutfall birts heildarkostnaðar af meðaltali hreinna eigna verðbréfasjóðsins. Upphæðin skal sett fram sem prósentu með tveimur aukastöfum.
- 1.11. Eins og kveðið er á um í 3. þætti III. kafla reglugerðarinnar, skal reikna upphæð viðvarandi gjalda að minnsta kosti einu sinni á ári, á grundvelli upphæðar frá árinu á undan (e. ex-post basis). Ef það er talið óheppilegt að nota upphæðina frá árinu á undan vegna veigamikilla breytinga, t.d. aukins rekstrarkostnaðar, má notast við mat í staðinn þar til áreiðanleg útreiknuð upphæð (e. ex-post figure) sem endurspeglar áhrifin af hinni veigamiklu breytingu verður fánleg.
- 1.12. Gera skal aðskilinn útreikning fyrir hvern flokk hlutdeildarskírteina, en ef einingarnar í tveimur eða fleiri flokkum teljast jafngildar, er heimilt að gera einn útreikning fyrir þær, sbr. einnig 3. mgr. 26. gr. reglugerðarinnar um notkun lýsandi flokks.
- 1.13. Útreiknuð upphæð (e. ex-post figure) skal byggjast á nýlegum kostnaðarútreikningum sem rekstrarfélagið hefur með skynsamlegum rökum ákvarðað að séu viðeigandi í því skyni. Upphæðin getur verið grundvölluð á þeim kostnaði sem fram kemur í síðasta árs- eða árshlutareikningi verðbréfasjóðsins, ef hann er nýlegur. Ef ekki skal í staðinn notast við sambærilegan útreikning byggðan á þeim kostnaði sem færður hefur verið til skuldar á nýlegu 12 mánaða tímabili. Kostnaðurinn skal metinn á grundvelli þess að „allir skattar séu innifaldir“, sem þýðir að notast skal við heildarútgjöld.
- 1.14. Meðaltal hreinna eigna skal tengjast sama tímabilinu og kostnaðurinn og reiknað út frá tölum sem eru byggðar á hreinum eignum verðbréfasjóðanna við hvern útreikning á innlausnarvirði, t.d. daglegu innlausnarvirði.
- 1.15. Ef taka þarf tillit til viðvarandi gjalda sem rekja má til sjóðs um sameiginlega fjárfestingu sem liggur til grundvallar:
  - a) er upphæð viðvarandi gjalda hvers sjóðs sem liggur til grundvallar skipt hlutfallslega samkvæmt hlutfalli innlausnarvirðis sem viðkomandi sjóður er í forsvari fyrir á viðkomandi degi, enda hafi upphæðirnar verið fengnar á þeim degi

- b) er öllum upphæðunum sem hefur verið skipt hlutfallslega bætt við upphæð viðvarandi gjalda sjálfs verðbréfasjóðsins sem fjárfestir og þar af leiðandi verður til ein summa, þ.e. „tilbúin“ upphæð viðvarandi gjalda.
- 1.16. Upplýsingar um upphæðir viðvarandi gjalda sem voru gildandi á fyrri árum/tímabilum skulu birtar á þeim stað, t.d. vefsíðu rekstrarfélagsins, sem tilgreindur er í lykilupplýsingunum til frekari upplýsinga fyrir fjárfesta sem þarfnast þeirra.

### Reikniaðferð fyrir nýja sjóði

- 1.17. Sama reikniaðferð gildir um nýja sjóði, með eftirfarandi frávikum:
- a) liðir 1.13. og 1.14. hér að framan eiga ekki við og þess í stað skal notast við mat í samræmi við 13. gr. reglugerðarinnar
  - b) ef rekstrarfélagið álitur það líklegt að það gefi fjárfestum til kynna falska nákvæmni að setja fram upphæð með tveimur aukastöfum, skal nægja að setja fram þá upphæð með einum aukastaf
  - c) gera skal ráð fyrir, nema yfirlýsing um hið gagnstæða sé í útboðslýsingunni, að sjóðurinn njóti hvorki nokkurs afsláttar né nokkurrar niðurfellingar gjalda
- 1.18. Rekstrarfélagið skal tryggja að fylgst sé með því að hin metna upphæð sé rétt. Rekstrarfélagið skal ákvarða hvenær viðeigandi sé að byrja að nota raunverulegar útreiknaðar upphæðir (e. ex-post figures) fremur en mat. Í öllu falli skal, eigi síðar en 12 mánuðum eftir að hlutdeildarskírteini voru fyrst boðin til sölu í einhverju aðildarríki, endurskoða nákvæmni matsins með því að reikna út upphæð frá árinu á undan (e. ex-post basis).

*Fjármálaeftirlitinu, 3. júní 2015*

**Unnur Gunnarsdóttir**

Halldóra E. Ólafsdóttir

## Viðauki Lykilupplýsingar fjárfesta

Skjal þetta veitir þér lykilupplýsingar um þennan sjóð. Það er ekki markaðsefni. Upplýsingarnar hjálpa þér við að skilja eðli og áhættu þess að fjárfesta í þessum sjóði. Þér er ráðlagt að lesa þær, svo að þú getir tekið upplýsta ákvörðun um hvort þú ræðst í fjárfestingu.

### 123 sjóður, sjóðsdeild í ABC sjóði (kennitala og/eða ISIN)

Sjóður þessi er rekinn af Rekstrarfélagi ABC hf., dótturfélagi XYZ hf.

#### Markmið og fjárfestingarstefna

Stutt lýsing á markmiði og stefnu sjóðsins á einföldu máli (mælt er með að taka ekki texta beint úr útboðslýsingu)

Mikilvægar upplýsingar sem almennur fjárfestir ætti að vita um:

- helstu flokkar fjármálagerna sem markmiðið er að fjárfesta í
- yfirlýsing þess efnis að hlutdeildarskírteini skuli innleyst að kröfu eigenda og upplýsingar um tíðni viðskipta með hlutdeildarskírteini
- hvort sjóðurinn leggi áherslu á fjárfestingar í einstaka atvinnugreinum, landsvæðum eða öðrum markaðssviðum eða tilteknum eignaflokkum
- hvort ákvörðunum um fjárfestingar sjóðsins sé stýrt með virkum hætti og hvort sjóðurinn styðjist við tiltekið viðmið og þá hvert viðmiðið sé
- yfirlýsing hvort tekjum af sjóðnum sé úthlutað eða endurfjárfest

Aðrar upplýsingar ef við á, svo sem:

- hvers konar skuldabréfum sjóðurinn fjárfestir í
- upplýsingar um hvers kyns fyrirfram ákveðna útgreiðslu og þá þætti sem vænst er að ákvarði árangur
- hvort val á eignum stjórnist af vexti, virði eða háum arðgreiðslum
- hvernig beiting áhættuvarna, högnunar eða skuldsetningar kunni að hafa áhrif á árangur sjóðsins
- að viðskiptakostnaður eignasafnsins muni hafa veruleg áhrif á frammistöðu sjóðsins
- Ráðlegging um lágmarksfjárfestingartíma ef við á: „Ráðlegging: Sjóður þessi gæti verið óhentugur fyrir fjárfesta sem hyggjast taka fé sitt út innan [tímabil]“.

#### Áhætta og ávöxtun

Minni áhætta ← Meiri áhætta  
Yfirleitt læri ávöxtun → Yfirleitt hærrí ávöxtun

|   |   |   |   |   |   |   |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|---|---|---|---|---|---|---|

Skýringar í samfelldu máli á áhættumælikvarðanum og helstu takmörkunum hans:

- Ávöxtun í fortíð er ekki ávísun á ávöxtun í framtíð
- Áhættuflokkunin sem er sýnd hér að ofan er ekki tryggð og gæti breyst
- Lægsta áhættuflokkunin merkir ekki „áhættulaus“
- Ástæður þess að sjóðurinn er í þessum tiltekna áhættuflokki
- Upplýsingar um eðli, tímasetningu og umfang hvers kyns höfuðstólsábyrgðar eða verndar

Skýringar í samfelldu máli á áhættupáttum sem skipta máli fyrir sjóðinn en áhættumælikvarðinn nær ekki yfir:

- Útlánaáhætta, þar sem fjárfesting í skuldabréfum er veruleg.
- Lausafjáraáhætta, þar sem verulegur hluti fjárfestinganna eru í fjármálagerningum sem hafa lítinn seljanleika við tiltekna aðstæður.
- Mótaðilaáhætta
- Rekstraráhætta, þ.m.t. vegna vörslu eigna.
- Áhrif aðferða sem notaðar eru, s.s. afleiðusamninga.

## Gjöld fyrir þennan sjóð

Gjöldin sem þú greiðir eru notuð til þess að greiða kostnað við rekstur sjóðsins, þ.m.t. kostnað við markaðssetningu og dreifingu hans. Þessi gjöld skerða mögulega ávöxtun fjárfestingar þinnar.

|  |   |
|--|---|
| Eingreiðslugjöld innheimt fyrir eða eftir fjárfestingu   |   |
| <b>Gjald við kaup</b>  | [ ]%  |
| <b>Gjald við sölu</b>  | [ ]%  |
| Ofangreind gjöld eru hámarksgjöld sem gætu verið dregin af fé þínu [áður en fjárfest er][áður en afraksturinn af fjárfestingu þinni er greiddur út]. |   |
| Gjöld sem eru dregin af sjóðnum á ársgrundvelli  |   |
| <b>Viðvarandi gjöld</b>  | [ ]%  |
| Gjöld sem eru dregin af sjóðnum við tiltekna aðstæður  |   |
| <b>Árangurstengd þóknun</b>  | [ ]% á ári af ávöxtun umfram viðmið, [setja inn nafn viðmiðs] |

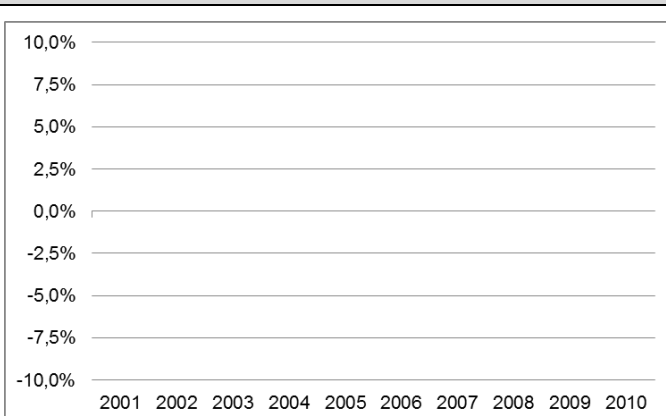
**Gjöld vegna kaupa og sölu** eru hámarksgjöld sem rekstrarfélaginu er heimilt að innheimta skv. reglum sjóðsins. Í sumum tilfellum er mögulegt að gjaldið sé lægra, en upplýsingar um slíkt má nálgast hjá söluaðila sjóðsins.

**Viðvarandi gjöld eru byggð á útgjöldum ársins** fyrir árið [ ]. Fjárhæð þeirra kann að vera breytileg frá ári til árs. Undanskilin eru:

- Árangurstengd þóknun
- Viðskiptakostnaður vegna eignasafns.
  - Þó skal kostnaður vegna kaupa og sölu hlutdeildarskírteina í öðrum sjóðum vera tekinn með í útreikningi viðvarandi gjalda.

**Frekari upplýsingar um gjöld er að finna [á bls. x-x] í útboðslýsingu sjóðsins, sem nálgast má á [www.sjóður/útboðslýsing]**

## Fyrri árangur



Línuritinu skulu fylgja áberandi yfirlýsingar sem:

- vara við takmörkuðu gildi þess sem vísbendingu um framtíðarárangur
- nefna lauslega hvaða gjöld og þóknunir séu innifaldar eða ekki meðtaldar í útreikningnum um fyrri árangur
- tilgreina stofnár sjóðsins
- benda á í hvaða gjaldmiðli fortíðarárangur er reiknaður
- Notist sjóðurinn við tiltekið viðmið skal það sýnt til samanburðar í súluriti

## Hagnýtar upplýsingar

- Nafn vörslufyrirtækis
- Hvar og hvernig megi nálgast frekari upplýsingar um sjóðinn (útboðslýsingu, ársskýrslur o.fl.)
- Hvar og hvernig megi nálgast aðrar hagnýtar upplýsingar (s.s. hvar sé að finna nýjasta gengi sjóðsins)
- Yfirlýsing um að skattalöggjöf í heimaríki sjóðsins kunni að hafa áhrif á skattalega stöðu fjárfestisins
- [Nafn rekstrarfélags] ber aðeins ábyrgð á grundvelli yfirlýsinga sem koma fram í skjali þessu og eru villandi, ónákvæmar eða í ósamræmi við viðkomandi hluta útboðslýsingar sjóðsins
- Sértekur upplýsingar varðandi deildaskipta sjóði (t.d. réttindi til að flytjast á milli sjóðsdeilda)
- Upplýsingar um aðra flokka hlutdeildar, ef við á

Sjóður þessi hefur hlotið staðfestingu á Íslandi og heyrir undir eftirlit Fjármálaeftirlitsins.

[Nafn rekstrarfélags] hefur starfsleyfi á Íslandi og heyrir undir eftirlit Fjármálaeftirlitsins.

Þessar lykilupplýsingar eru réttar þann [útgáfudagur].

