

# KODEKS DOBRYCH OBYCZAJÓW PRZY PREZENTACJI WYNIKÓW ORAZ KLASYFIKACJI FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

## STFI W Polsce

### I. Wstęp

Prezentacja wyników, ich wzajemne porównywanie oraz klasyfikacja funduszy inwestycyjnych w bardzo istotny sposób wpływają na odbiór przez opinię publiczną całego środowiska funduszy inwestycyjnych. Są także ważnym kryterium podejmowania przez inwestorów decyzji inwestycyjnych.

Zasady prezentacji wyników oraz klasyfikacji funduszy inwestycyjnych powinny być rzetelnie przedstawione opinii publicznej także ze względu na zwiększającą się konkurencyjność sektora oraz z powodu powstawania rankingów, przyznawania nagród i innych wyróżnień dla towarzystw zarządzających funduszami, dla funduszy i dla zarządzających menedżerów.

Nie wszyscy inwestorzy posiadają wiedzę dostateczną do oceny jakości zarządzania funduszami oraz uzyskiwanych przez nie wyników. Przyznawane nagrody mogą mieć charakter niejasny i dwuznaczny, co prowadzi do niewłaściwej interpretacji jakości nagrodzonego produktu.

Sposób prezentacji funduszy ma charakter edukacyjny, poszerza i kształtuje wiedzę na temat całej branży. Szczególnie doniosłą rolę w kształtowaniu opinii wśród inwestorów odgrywają media. Dlatego też STFI w Polsce zachęca wszystkie osoby i instytucje związane z funduszami inwestycyjnymi do przyjęcia *Kodeksu*, jako wskazówki do właściwej ich prezentacji.

Intencją Stowarzyszenia jest dołożenie starań, aby poprawić jakość podawanych do opinii publicznej informacji na temat funduszy, ujednoczyć sposób prezentacji wyników i ułatwić inwestorom ich porównywanie oraz doprowadzić do przejrzystości zasad i kryteriów przyznawanych wyróżnień.

Stowarzyszenie ma nadzieję, że rekomendowane przez nie zasady właściwego postępowania zostaną zaakceptowane przez wszystkie towarzystwa zarządzające funduszami i przyczynią się do podniesienia zasad etyki zawodowej środowiska.

### II. Wymagania stawiane Towarzystwom zarządzającym funduszami inwestycyjnymi

1. Każda dokonywana przez Towarzystwo prezentacja wyników zarządzanych przez nie funduszy, służąca celom reklamowym lub informacyjnym, każda informacja o jakimkolwiek wyróżnieniu, czy nagrodzie przyznanej towarzystwu, funduszowi lub zarządzającemu menadżerowi publikowana przez Towarzystwo, powinna być uzupełniona standardową informacją o następującej treści:

*Prezentowane wyniki są oparte na historycznych danych dotyczących wyceny Funduszu i nie stanowią gwarancji na przyszłość. Indywidualna stopa zwrotu jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez Fundusz, a także od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych. Wymagane prawem informacje są zawarte w prospekcie informacyjnym Funduszu dostępnym w Towarzystwie oraz u Dystrybutorów.*

2. Powyższy tekst powinien być umieszczany we wszelkich materiałach reklamowych, promocyjnych oraz w ofertach Towarzystwa dotyczących funduszy. Jeżeli w reklamie nie znajdują się wyniki, powinna tam znaleźć się co najmniej informacja standardowa:

*Wymagane prawem informacje są zawarte w prospekcie informacyjnym Funduszu dostępnym w Towarzystwie oraz u Dystrybutorów.*

3. **Jeżeli fundusz działa odpowiednio długo**, prezentacja **jego** wyników, z wyjątkiem funduszu rynku pieniężnego, powinna być podawana w okresach 1-, 2-, 3-, 4- lub 5-letnich, a ponadto może – jeżeli horyzont inwestycyjny funduszu jest krótszy niż rok – odnosić się do okresu, który jest albo równy, albo dłuższy od okresu wskazanego przez politykę inwestycyjną funduszu i zalecanego przezeń horyzontu inwestycyjnego.
4. Okres, za który są prezentowane wyniki musi zostać ściśle zdefiniowany poprzez określenie daty wyceny WANJU branej pod uwagę, przy czym w latach kalendarzowych brana jest pod uwagę wycena dzienna WANJU oparta na kursach papierów wartościowych z ostatniego dnia **wyceny w danym** roku kalendarzowym.”
5. Prezentacje wyników za okres krótszy niż rok, z wyjątkiem funduszy rynku pieniężnego, nie mogą być annualizowane, jak również nie można przeprowadzać ich ekstrapolacji. Podawanie rentowności funduszy rynku pieniężnego za okres krótszy niż jeden rok jest możliwe na zasadach określonych w załączniku nr 1, z podaniem czy jest to rentowność bieżąca, czy efektywna. Dla funduszy stałego dochodu pokazywanie wyników w skali rocznej jest możliwe na warunkach zawartych w załączniku nr 1.
6. Prezentacja wyników wybranego funduszu nie może być wykorzystywana do prezentowania innych produktów lub całej gamy oferowanych funduszy inwestycyjnych, bez podawania o nich pełnej informacji, określonych w niniejszym Kodeksie.
7. Towarzystwo powinno udzielać wyczerpujących informacji o funduszu osobom i instytucjom sporządzającym prezentacje wyników, w celu umożliwienia obiektywnego porównania. Informacje te powinny zawierać opis celu inwestycyjnego, polityki inwestycyjnej, dane dotyczące WAN, opłat manipulacyjnych, warunków dokonywania transakcji, kosztów funduszu, a także innych zdarzeń mogących mieć wpływ na fundusz, np. fuzji, przejęć.
8. Aby zapewnić inwestorom rzetelne informacje porównawcze, **Towarzystwo** powinno sprawdzać publicznie dostępne źródła i upewnić się, że każdy fundusz inwestycyjny jest odpowiednio zaklasyfikowany, tak aby jego zaszeregowanie właściwie odzwierciedlało realizowaną politykę inwestycyjną funduszu i było zgodne z odpowiednią kategorią lub grupą odniesienia.
9. Fundusz, w przypadku którego nastąpiła zmiana klasyfikacji, jest zobowiązany do prezentowania wyników od momentu zmiany jego zaklasyfikowania.

### **III. Zalecenia dla Towarzystw zarządzających funduszami inwestycyjnymi**

10. Z wyłączeniem funduszy rynku pieniężnego, Towarzystwo powinno ujawnić informacje niezbędne do określenia poziomu ryzyka związanego z inwestycjami dokonywanymi przez dany fundusz. Zaleca się prezentować historię wyników dla każdego funduszu w skali roku, za okres ostatnich 5 lat jego działalności. Należy przedstawić lub udostępnić na żądanie, dla każdego z prezentowanych lat, alokację aktywów na zakończenie roku obrotowego.
11. Dla każdego funduszu inwestycyjnego powinien być *ex-ante* wybrany odpowiedni benchmark.

### **IV. Zalecenia dla twórców rankingów**

*(Uwaga: twórcy rankingów formalnie nie są uzależnieni od Stowarzyszenia, jednakże z powodów opisanych we wstępie, powinni stosować się do poniższych wymogów)*

12. Zaleceniem dla twórców rankingów i prezentujących wyniki funduszy jest systematyczne sprawdzanie jakości posiadanych na ten temat danych bezpośrednio w Towarzystwie lub u osoby przez nie wskazanej.
13. Tworząc ranking funduszu należy systematycznie sprawdzać poprawność przyporządkowania funduszu do danej kategorii. Jeżeli polityka inwestycyjna funduszu została zmieniona, należy zamieścić informację o tym fakcie oraz zwrócić szczególną uwagę na prezentację jego wyników historycznych. W przypadku połączenia funduszy należy brać pod uwagę rozmiary łączących się funduszy oraz cele polityki inwestycyjnej funduszu przejmującego i zarządzające nim Towarzystwo.
14. Definicje kategorii, którymi posługują się przygotowujący rankingi i prezentacje wyników funduszy powinny zostać jasno określone w formie pisemnej, powinny odpowiadać klasyfikacji stworzonej przez STFI w Polsce oraz uwzględniać różnorodność rynku funduszy w Polsce.
15. Przygotowujący ranking funduszy powinni przedstawić pełny opis stosowanej przez nich metodologii oceny funduszu oraz dostarczyć odpowiednie wskazówki dotyczące właściwej interpretacji przedstawionych wyników.
16. Podczas przygotowywania rankingów należy brać pod uwagę wszystkie fundusze inwestycyjne, które spełniają powyższe kryteria.

### **V. Zalecenia dotyczące mediów i innych komentatorów rynku funduszy inwestycyjnych**

17. Zasady przyznawania nagród i innych wyróżnień za wyniki funduszy inwestycyjnych powinny być przekazane zarządzającym nimi Towarzystwom odpowiednio wcześniej, co najmniej przed rozpoczęciem nowej edycji konkursu (zasady przyznawania nagrody za osiągnięcia w danym roku kalendarzowym powinny być podane do wiadomości przed rozpoczęciem tego roku).

18. Nagroda (wyróżnienie) powinna jednoznacznie odnosić się do ściśle określonej i rzetelnie sklasyfikowanej grupy funduszy inwestycyjnych oraz uwzględniać wystarczającą do uznania zasadności przyznania nagrody, liczbę funduszy inwestycyjnych.
19. Wszelkim publikacjom wyników, przyznanym nagrodom i wyróżnieniom powinno towarzyszyć ujawnienie szczegółów dotyczących zasad ich przyznawania, opis stosowanej metodologii oraz wszelkich innych ważnych czynników, które mogą pomóc inwestorom we właściwej ich interpretacji. Dodatkowo, publikacjom powinna towarzyszyć informacja standardowa wymieniona w punkcie 1.
20. Słownictwo użyte do opisowego wyrażenia nagrody (wyróżnienia) powinno być adekwatne do charakteru nagrody oraz powinno odzwierciedlać rzeczywiste cechy, dzięki którym fundusz został nagrodzony. Odpowiednia terminologia stosowana przez twórców nagrody nie może wprowadzać w błąd przyszłych inwestorów funduszu i powodować, że niewłaściwie zinterpretują jej znaczenie.
21. Ustanowieniu i promowaniu jakiegokolwiek nagrody (wyróżnienia) powinna towarzyszyć pewność, że odbiorcy informacji o nagrodzie, a więc również przyszli inwestorzy, są w pełni i rzetelnie informowani. Podstawowym celem tego *Kodeksu* jest bowiem ochrona interesów inwestorów. Wszelkie komentarze, reklamy i nagrody powinny być promowane z ***uwzględnieniem tego celu***.

### ***Załącznik nr 1***

**Przyjęto generalną zasadę**, że nie można nigdy aproksymować wyników żadnego Funduszu do przodu w czasie.

**Przyjęto propozycje standardu prezentacji rentowności 28 dniowej** dla Funduszu rynku pieniężnego.

**Fundusze rynku pieniężnego.** Fundusz inwestycyjny rynku pieniężnego przedstawia swoje wyniki inwestycyjne, w miarę możliwości, obliczone według poniższych zasad:

- **Rentowność bieżąca.** W oparciu o okres 28-dniowy kończący się w dniu, w którym sporządzono najbardziej aktualne sprawozdanie finansowe, obliczamy zwrot netto z jednej jednostki uczestnictwa (różnica wartości j.u. na koniec okresu i wartości j.u. na początku okresu podzielona przez wartość j.u. z początku okresu), który następnie mnożymy przez  $(365/28)$ . Rezultat końcowy powinien być przedstawiony w procentach z dokładnością co najmniej do 2-go miejsca po przecinku.
- **Rentowność efektywna.** W oparciu o okres 28-dniowy kończący się w dniu, w którym sporządzono najbardziej aktualne sprawozdanie finansowe, obliczamy zwrot netto z jednej jednostki uczestnictwa (różnica wartości j.u. na koniec okresu i wartości j.u. na początku okresu podzielona przez wartość j.u. z początku okresu), do którego następnie dodajemy jeden, podnosimy do potęgi  $(365/28)$  i odejmujemy jeden, zgodnie z poniższym wzorem:

$$\text{RENTOWNOŚĆ EFEKTYWNA} = [(ZWROT \text{ W OKRESIE BAZOWYM} + 1)^{365/28}] - 1$$

Rezultat końcowy powinien być przedstawiony w procentach z dokładnością co najmniej do 2-go miejsca po przecinku.

- Przy każdej komercyjnej prezentacji wyników należy ujawnić długość i datę ostatniego dnia okresu bazowego użytego do kalkulacji rentowności oraz opis metody wykorzystanej do obliczeń.
- *Uwaga!* Do kalkulacji rentowności bieżącej oraz efektywnej należy uwzględnić wszystkie dodatkowo nabyte w zamian za dywidendy jednostki uczestnictwa lub wypłacone kwoty dywidend w okresie bazowym oraz wszystkie opłaty, które obciążają rachunek uczestnika w proporcji do okresu bazowego. Ponadto należy ujawnić wszystkie koszty obciążające rachunek uczestnika, które nie zostały uwzględnione do obliczeń prezentowanej rentowności.
- *Powinno się prezentować rentowność bieżącą i efektywną razem. Jeśli tylko jedną z nich to powinna to być rentowność bieżąca.*

### **Przyjęto propozycje prezentacji stopy zwrotu funduszy akcyjnych.**

Fundusz inwestycyjny, inny niż fundusz rynku pieniężnego, instrumentów dłużnych przedstawia swoje wyniki inwestycyjne, w miarę możliwości, obliczone według poniższych zasad:

#### Średnia roczna stopa zwrotu.

Dla okresów 1-, 2-, 3-, 4- lub 5- letnich kończących się w dniu, w którym sporządzono ostatnią wycenę dzienną WAN/JU funduszu, obliczamy średnią roczną stopę zwrotu poprzez znalezienie takiej stopy zwrotu, która spełnia poniższe równanie:

$$P(1+r)^n = WO ,$$

gdzie:

P – oznacza hipotetyczną wpłatę początkową w wysokości 1000 zł,

WO – oznacza wartość otrzymana na koniec okresu,

n – oznacza liczbę lat,

r – oznacza poszukiwaną średnią roczną stopę zwrotu..

Przyjęto standard dla roku, 2, 3, 4 i 5 lat. W przypadku, gdy fundusz istnieje krócej niż rok można podać wynik Funduszu za ostatni okres. Przyjęto zasadę, że jeśli podaje się pozycje od początku istnienia to podaje się datę startową, aby unikać porównania kilkuletniego z krótszym okresem, przy czym datą początkową dla bieżącego roku kalendarzowego jest data ostatniej wyceny dziennej WANJU opartej na kursach papierów wartościowych z ostatniego dnia roku kalendarzowego.