



FINANTSINSPEKTSIOON

NÕUDED FONDI VARA INVESTEERIMISEGA SEOTUD RISKIDE JUHTIMISELE

Soovituslik juhend on kehtestatud Finantsinspeksiooni juhatuse 12.08.2009 otsusega nr 1.1-7/32

1. Pädevus

Finantsinspeksiooni seaduse (edaspidi FIS) § 3 kohaselt teostab Finantsinspeksioon riiklikku finantsjärelevalvet finantssektori stabiilsuse, usaldusväärsuse ja läbipaistvuse ning toimimise efektiivsuse suurendamise, süsteemsete riskide vähendamise ning finantssektori kuritegelikel eesmärkidel ärakasutamise tõkestamisele kaasaaitamise eesmärgil, et kaitsta klientide ja investorite huve nende vahendite säilimisel ning seeläbi toetada Eesti rahasüsteemi stabiilsust.

FIS § 57 lg 1 kohaselt on Finantsinspeksioonil õigus välja anda soovitusliku iseloomuga juhendeid finantssektori tegevust reguleerivate õigusaktide selgitamiseks või finantsjärelevalve subjektide suunamiseks.

2. Reguleerimisala, eesmärk ja kohaldamine

2.1. Eesmärk

- 2.1.1. Investeerimisfondide seaduse (edaspidi IFS) § 51 lg 6 kohaselt peavad fondivalitseja juhid tagama, et fondivalitseja organisatsiooniline struktuur on läbipaistev ja selgelt määratud vastutusaladega ning kehtestatud on riskide tuvastamise, mõõtmise, juhtimise, pideva jälgimise ja raporteerimise protseduurid, mis on fondivalitseja tegevuse laadi, ulatust ja keerukuse astet arvestades piisavad ja proportsionaalsed.
- 2.1.2. IFS § 248 lg 1 kohaselt peab fondivalitseja kehtestama investeerimisfondi (edaspidi fond) vara investeerimisega seotud riskide juhtimiseks (edaspidi riskijuhtimine) sisemised protseduurireedlid (edaspidi reeglid), mis võimaldavad tal igal ajal jälgida ning mõõta avatud riskipositsioone ning nende osakaalu fondi varades.
- 2.1.3. Juhendi eesmärgiks on selgitada IFS § 51 lg 6 ja 248 lg 1 sisalduvaid nõudeid ning muuhulgas suunata fondivalitsejat kasutama kohaseid riskijuhtimise meetmeid. Juhend aitab fondivalitsejal paremini mõista vastava kutsetegevuse standardit ja head tava riskijuhtimisel, mis omakorda loob suurema eelduse osakuomanike huvides parima kasu saavutamiseks.

- 2.1.3. Juhendi koostamise aluseks on muuhulgas CESR¹ juhend „*Risk Management Principles for UCITS*”.

3. Kohaldamisala

- 3.1. Juhend kohaldub Finantsinspeksiooni poolt väljastatud tegevusluba omava fondivalitseja suhtes investeerimis- ja pensionifondide valitsemisel. Juhendi kohaldamine ei pea olema piiratud eelnevaga, kuna käesolevas juhendis esitatud riskijuhtimise suunised võivad olla asjakohased ka teist liiki fondide ja väärtpaberiportfellide valitsemisel.
- 3.2. Juhendi kohaldamisel tuleb arvestada õigusaktidest tulenevaid nõudeid. Õigusaktidest tulenevate imperatiivsete nõuete korral tuleb lähtuda õigusaktides sätestatust.
- 3.3. Juhendi kohaldamisel tekkivate rakenduslike ja tõlgenduslike probleemide korral tuleb lähtuda mõistlikkuse põhimõttest, arvestades käesoleva juhendi eesmärki ning toimida heas usus fondivalitsejalt oodatava hoolsusega.
- 3.4. Juhendi kohaldamisel tuleb arvestada „täidan või selgitan” põhimõtet, mille kohaselt fondivalitseja peab vajadusel suutma põhjendada, miks ta mõnda juhendi punkti ei rakenda või teeb seda osaliselt.

4. Riskijuhtimise mõiste

- 4.1. Riskijuhtimine käesoleva juhendi tähenduses on igasugune fondi arvel planeeritava või tehtud investeeringuga seotud riski määratlemine, tuvastamine, analüüs, hindamine, mõõtmine, jälgimine, maandamine ning eelnevaga seotud otsustamine.
- 4.2. Riskijuhtimise eesmärgiks on tuvastada ja maandada riske, mille realiseerumine võib fondi aktsionäri või osakuomaniku jaoks väljenduda osaku puhaskäätuse vähenemises või mille tulemusel on häiritud fondi korrapärane toimimine.
- 4.3. Fondi investeeringuks loetakse käesoleva juhendi tähenduses igat fondi arvel fondi investeerimistegevusega seotud tehingut, sealhulgas võib selliseks tehinguks olla väärtpaberitehing, hoiutehing, laenutehing, panditehing, tehing muu varaga jmt.
- 4.4. Fondi investeerimisega seotud risk võib muuhulgas tuleneda:
- otseselt investeerimistegevusest (tururisk, likviidsusrisk, krediidirisk, valuutakursi risk, inflatsioonirisk, turu kontsentratsioonirisk, volatiilsusrisk jmt);
 - õiguskeskkonna võimalikest muutustest (maksurisk, poliitiline risk, muud fondi tegevust puudutavad õigusaktide muudatused jmt);

¹ The Committee of European Securities Regulators.

- varade hoidmisest (depositooriumi, tagatisagendi või muu vara hoidja maksejõuetuse-, varade hävimise/kadumise- või muu varade väärkasutuse risk jmt);
- varade hindamisest (reguleeritud turu väliste investeeringute õiglase hindamise keerukus, varade suhtes esindusliku noteeringu puudumine jmt);
- operatsiooniriskidest (arveldussüsteemirisk, registripidamiserisk jmt);
- huvide konfliktidest (tehingud fondivalitsejaga seotud isikutega või huvide konfliktide olemasolu selliste isikutega, juhtide ja töötajate konfliktidest motivatsiooniskeemid, sõltumatu varahoidja kuulumine fondivalitsejaga samasse gruppi jmt).

5. Üldnõuded riskijuhtimisele

5.1. Fondivalitseja riskijuhtimisel:

- tagab, et riskijuhtimise kasutatavad ühingusisesed lahendid on piisavad ja proportsionaalsed ning vastavad fondi investeerimispoliitika laadile, ulatusele ja keerukusele;
- tegutseb heas usus, kasutab kohast kutseoskust, on hoolas ja ettevaatav. Kui fondivalitseja hindab, et tema kutseoskus mõnel konkreetsel juhul jääb väheseks, otsib ta sellist oskust ja teadmist kolmandatelt isikutelt;
- teeb investeerimisega seotud otsused piisava ja asjakohase informatsiooni tingimustes, kogudes selleks vajaliku hulga teavet ning analüüsib seda kohase põhjalikkusega majandus-, finants- ja õiguslikust vaatenurgast;
- omab hoolsus- ja lojaalsuskohustust fondi aktsionäri ja osakuomaniku ees; fondivalitseja juht, fondijuht ja töötaja tegutsevad fondi aktsionäride ja osakuomanike parimates huvides;
- seab fondi aktsionäride ja osakuomanike huvid kõrgemale enda huvidest ning maandab ja väldib huvide konflikte ning vältimatu huvide konflikti korral avalikustab fondi prospektis sellise konflikti laadi ja allika;
- väldib fondi arvel tehinguid, mis ei vasta fondi investeerimispoliitikale ja – eesmärkidele, seavad ohtu fondi korrapärase toimimise või millega kaasnevad kulutused ei ole vältimatult vajalikud investeeringu tegemiseks või lõpetamiseks.

6. Nõuded riskihindamise sise-protseduuridele

6.1. Fondivalitseja kehtestab ja rakendab asjakohased õiguslikud, tehnilised ja organisatsioonilised meetmeid (sise-protseduurid), mis lähtuvad ja on mugavdatud

konkreetses fondi investeerimispoliitikast ja fondi arvel tehtavatest tehingutest tulenevate riskidega, arvestades selliste riskide laadi, ulatust ja keerukust.

6.2. Fondivalitseja formaliseerib sise-protseduurid kirjalikult, need peavad koostoimes olema kergesti tuvastatavad, selged ja läbipaistvad. Soovitavalt koostab fondivalitseja sise-protseduurid eraldiseisva dokumendina. Sise-protseduurid muuhulgas:

- reguleerivad ühingusisest riskijuhtimise protsesse, selle etappe, otsustamispädevust ja vastutusalasid;
- võimaldavad fondivalitsejal igal ajal tuvastada, jälgida ja mõõta investeerimisega seotud riske ning neid maandada;
- määratlevad riskide hindamiseks piisava ja asjakohase teabe mahu ning sellise teabe analüüsi alused;
- tagavad riskijuhtimisega seotud juhtide ja töötajate asjakohase pädevuse ja oskuse;
- reguleerivad riskijuhtimisega seotud aruandlust;
- võimaldavad hinnata riskijuhtimise ühingusisest tõhusust;
- tagavad riskijuhtimismeetmete rakendamise hilisema tuvastamise (dokumenteerimine).

6.3. Fondivalitseja juhatas riskijuhtimisel:

- kehtestab sise-protseduurid ja tagab, et fondivalitseja juhid ja töötajad tegutsevad keskkonnas, kus ollakse riskidest täielikult teadlikud ning riskikaalutlustega arvestatakse sobival määral fondivalitseja otsustusprotsessides;
- hindab regulaarselt sise-protseduuride tõhusust, aja- ja asjakohasust ning otsustab vajadusel sise-protseduurides vajalike muudatuste tegemise;
- määrab iga fondi riskiprofiili ning vajadusel muudab seda;
- varustab ennast regulaarse ülevaatega riskide tuvastamise ja mõõtmise käigus saadud teabest;
- tagab, et fondi aktsionäridele ja osakuomanikele avaldatud fondi riskiprofiil vastab tegelikkusele;
- vajadusel otsustab fondi investeerimispoliitika muutmise algatamise.

7. Riskijuhtimise üksus

- 7.1. Fondivalitseja määrab riskijuhtimiseks üksuse, kelle tegevust tuleb ressurssidega sobivalt toetada ning mille juhtide või töötajate arv on piisav ja neil on vajalikud oskused, teadmised ja ekspertiis.
- 7.2. Soovitavalt riskijuhtimise üksus on sõltumatu teistest fondivalitseja üksustest ning omab aruandluskohustust fondivalitseja juhatuse ees. Kui fondivalitseja hinnangul ei ole võimalik või proportsionaalne omada eraldiseisvat riskijuhtimise üksust, peab fondivalitseja siiski olema suuteline näitama, et spetsiifilised huvide konflikti kaitsemeetmed võimaldavad riskide maandamisel sõltumatult tegutseda.
- 7.3. Riskijuhtimise üksus toetab fondivalitseja juhatust, et tuvastada kõik fondi seisukohast olulised riskid ja võimaldada nende riskide jätkuvat jälgimist ja mõõtmist. Riskijuhtimise üksus rakendab meetodeid ja protseduure, mis on vajalikud eelmainitud eesmärkide saavutamiseks, sh dokumenteerib ta riskijuhtimisega seotud tegevused, et need oleks hiljem tuvastatavad.
- 7.4. Fondivalitseja peab tagama, et riskijuhtimise üksuse, fondivalitseja juhatuse ja fondijuhi vahel rajatakse regulaarsed kommunikatsioonikanalid, et riskide maandamise protsess toimiks tulemuslikult.
- 7.5. Riskijuhtimise üksus esitab regulaarselt aruandeid fondivalitseja juhatusele.

8. Riskijuhtimisega seotud ülesannete edasiandmine kolmandatele isikutele

- 8.1. Fondivalitseja võib tõhususe nimel delegeerida riskide maandamise tegevuste läbiviimise kolmandale osapoolale (allhankija) kirjaliku lepingu alusel.
- 8.2. Kui fondivalitseja on riskijuhtimise ülesande või sellega seotud toimingud delegeerinud kolmandale isikule (allhange), siis fondivalitseja tagab, et käesolev juhend on sellisele kolmandale isikule tehtud kohustuslikuks täitmiseks. Fondivalitseja kohaldab ülesannete edasiandmisel Finantsinspektsiooni soovituslikku juhendit „Nõuded finantsjärelevalve subjekti poolt tegevuse edasiandmisele (*outsourcing*)”.
- 8.3. Riskijuhtimise tegevuste allhange ei tohi kahjustada riskijuhtimise protsessi kvaliteeti, mille üle teostab järelevalvet fondivalitseja juhatus.
- 8.4. Fondivalitseja võtab kasutusele vajalikud meetmed tagamaks, et enne allhankijaga lepingu sõlmimist ning edaspidi vastab allhankija fondivalitsejale tegevuse suhtes käesoleva juhendiga kehtestatud nõuetele. Riskijuhtimise tegevuste allhankele peaks alati eelnema vastav tehniline audit, mis puudutab allhankija kasutatavaid süsteeme, meetodeid ja teavet ning sisaldama igasuguste võimalike huvide konflikti hinnangut.

- 8.5. Käesolevat juhendi osa kohaldatakse muuhulgas lepingu sõlmimisele fondi sõltumatu varahoidjaga (depositoorium) ulatuses, millised käesolevas juhendist käsitletavat riskid on depositooriumi tegevusest tulenevalt asjakohased.
- 8.6. Fondivalitseja tagab, et allhankijal on tehniline võimekus ja professionaalne suutlikkus pakkuda allhanketegevusi usaldusväärselt ning tõhusalt ning seda kohaldatavatest seadustest ja muudest regulatiivsetest nõuetest lähtuvalt. Enne allhankijaga lepingu sõlmimist peab fondivalitseja olema kindel, et allhankija suudab temale edasi antud ülesannet täita.
- 8.7. Fondivalitseja peab tagama allhankija tegevuse üle piisava järelevalve ning jätma endale õiguse lepingu allhankijaga vajadusel koheselt lõpetada. Fondivalitseja tagab, et fondivalitseja, tema audiitor ja pädev järelevalveasutus oleks õigustatud allhankija tegevust kontrollima.

9. Riskide tuvastamine ja mõõtmine

- 9.1. Riskide tuvastamise ja mõõtmise protsess peab muuhulgas lähtuma (i) fondi investeerimispoliitikast ning vajadusest (ii) maksimeerida fondi aktsionäride ja osakuomanike kasu, (iii) saavutada fondi tõrgeteta toimimine vastavalt fondi tingimustes või põhikirjas sätestatule ja (iv) saavutada valmisolek turu erakorralisteks sündmusteks.

Muuhulgas tuleb riskide tuvastamisel ja mõõtmisel arvesse võtta:

- fondi avalikustatud investeerimispoliitikat;
 - fondi investeerimiseesmärgi;
 - fondi vara hindamise aluseid;
 - fondi likviidsusvajadust;
 - fondi osakute tagasivõtmise lahendist ja sellega seotud kohustustest tulenevaid eripärasid.
- 9.2. Riskide tuvastamise ja mõõtmise protsess lähtub vähemalt käesoleva juhendi punktis 4.4 loetletud riskidest.
 - 9.3. Riskide mõõtmistehnikad peavad valitsetava fondi eripära ja keerukuse suhtes olema proportsionaalsed ja sobivad ning olema integreeritud nii omavahel kui ka fondivalitseja asjakohaste külgnevate lahenditega (varade hindamine, juhtide raporteerimine jmt).
 - 9.4. Riskide tuvastamise ja mõõtmise protsess ei tohi olla staatilise iseloomuga, see tuleks fondivalitsejal perioodiliselt üle vaadata, et arvestada võimalike turutingimuste või fondi investeerimisstrateegia muutustega. Vajadusel tuleks vältida kindlatele metodoloogiatele ja spetsiifilistele riskide maandamise mudelitele (tehnikad, meetodid ja tehnilised vahendid) ülevõetav toetumist.

- 9.5. Riskide mõõtmise protsess tuleb üles ehitada selliselt, et see võimaldaks fondi portfelli tasandil piisavalt hästi hinnata oluliste riskide kontsentratsiooni ja nende koostoimet.
- 9.6. Kui fond investeerib keerukatesse või esinduslikku noteeringut mitteomavatesse finantsinstrumentidesse (mittekaubeldavad väärtpaberid), näitab fondivalitseja riskide hindamisel üles kõrgendatud hoolsust. Enne selliste instrumentidega seotud tehingute tegemist tuleb läbi viia sobiv ja põhjalik finants- ja õigusanalüüs seoses instrumendi, selle alusvara eripärast ning instrumendist tulenevate riskidega. Selline analüüs dokumenteeritakse.
- 9.7. Kui fondivalitseja kasutab riskide tuvastamiseks ja mõõtmiseks mudelmeetodeid, peaks fondivalitseja läbi viima teste kinnitamaks, et mudelipõhised prognoosid ja ennustused vastavad piisavalt usaldusväärsel määral oluliste riskimeetmete reaalsele väärtustele (järelvõrdlus). Vastavalt vajadusele tuleks järelvõrdlust läbi viia ka nende tehnikate tarbeks, mida riskide hindamisel kasutatakse.
- 9.8. Fondivalitseja viib läbi kriisiteste, mille eesmärgiks on teha kindlaks võimalike harvade ja oluliste kahjude võimalused, mis võivad esineda turušokkide käigus ning mida ei saa tõenäoliselt tavatingimusteks loodud mudelitega mõõta.
- 9.9. Kriisitestid peaks katma kõik arvutuslikud riskid, mis mõjutavad olulisel määral fondi väärtust, kus erilist tähelepanu pööratakse nendele riskidele, mis pole piisavalt täpselt kasutatavates riskimudelites esindatud. Sellised riskid võivad olla näiteks hinnakorrelatsioonide või vara likviidsuse (või turu terviku) ootamatud muutused.
- 9.10. Riskide tuvastamisel ja mõõtmisel tuleb fondivalitsejal arvesse võtta kindlad ja usaldusväärsed andmed. Mõõtes raskesti realiseeritavate investeringute riske, peab fondivalitseja hoolikalt kontrollima oma hinnangute kindlust.
- 9.11. Fondivalitseja hindab riskide mõõtmise ja maandamise meetodeid perioodiliselt, kuid mitte harvem kui kord aasta jooksul.
- 9.12. Nõuded riskide tuvastamise ja mõõtmise alusandmetele ja nende kogumisele kehtestatakse sise-protseduurides. Sise-protseduurid hõlmavad kõigi asjakohase teabe ja analüüsi menetlemist, sealhulgas on see menetlus majandus-, finants ja õiguslane.
- 9.13. Fondivalitseja dokumenteerib riskide tuvastamise ja mõõtmisega seotud toimingud, et need oleks hiljem võimalik tuvastada.

10. Fondi oluliste riskide maandamine

- 10.1. Fondivalitseja juhatus kiidab heaks iga tema poolt valitsetava fondi riskiprofiili.
- 10.2. Fondivalitseja juhatus kehtestab fondile, lähtudes käesoleva juhendi punktis 9.1 sätestatust, piirangute kogumi (piirangute süsteem), et säilitada riskide ühtivus riskiprofiiliga.

- 10.3. Fondi riskiprofiil peab peegeldama tuvastatud oluliste riskide määra, mis tulenevad fondi investeerimistegevusest ning ka nende koostoimet ja kontsentratsiooni portfelli tasandil.
- 10.4. Piirangute süsteem peab kehtestama sobivad piirangud kõikidele võimalikele olulistele riskifaktoritele. See tähendab, et see peab katma kõik riskid, mille suhtes saab piiranguid rakendada ning peab arvesse võtma vastastikust koostoimet. Fondivalitseja tagab, et vastavate piirangute arvutamisel võetakse arvesse iga tehing.
- 10.5. Riskide maandamisel fondivalitseja hindab tuvastatud oluliste riskide ühtivust fondi riskiprofiiliga ja tagab puudujääkide korral korrektiivmeetmete kasutuselevõtu. Selle eesmärgi saavutamiseks tuleb protsess välja töötada sellisena, et see käivitab kohese portfelli paranduse või teise vastava parandustegevuse fondivalitseja poolt, kui fondi eesmärgistatud riskide piirangud ületatakse. Korrektiivmeetmete sobivust ning ka nende ajastust tuleks hinnata osakuomanike parimatest huvidest lähtuvalt.
- 10.6. Piirangute süsteem ja nendega seotud otsused dokumenteeritakse, et need oleks hiljem tuvastatavad.

11. Likviidsuse juhtimine

- 11.1. Fondivalitseja kohaldab iga tema poolt valitsetava fondi puhul asjakohast likviidsuse juhtimise korda ja kehtestab meetmed, mille eesmärgiks on tagada fondi arvel tehtud investeeringute vastavus fondi arvel võetud või fondi tingimustest tulenevate kohustustega.
- 11.2. Investeeringute vastavus tähendab olukorda, kus fondivalitseja on võimeline fondi investeeringute arvel korrapäraselt ja õigeaegselt täitma fondi arvel võetud kohustusi ning fondivalitseja juba fondi vara investeerides ettevaatavalt arvestab selliste potentsiaalsete kohustustega (sh fondivalitseja arvestab fondi osakute tagasivõtmiskohustuse sagedust, laenudest tulenevaid kohustusi jmt).
- 11.3. Fondivalitseja tagab, et iga tema poolt valitsetav fond kohaldab fondi investeeringute likviidsusprofiilile vastavat fondi osakute tagasivõtmispoliitikat ja vastupidi.
- 11.2. Fondivalitseja viib läbi korrapäraselt stressteste nii tava kui ka erakorralisteks turutingimusteks ja jälgib vastavat fondi likviidsusriski.
- 11.3. Fondi likviidsusega seotud toimingud dokumenteeritakse, et need oleks hiljem tuvastatavad.

12. Aruandlus

Riskijuhtimise üksus esitab fondivalitseja juhatusle regulaarseid aruandeid, teavitades fondi osaks olevate riskide tasemest, nende mittevastavusest, riskiprofiili muutmise vajadusest jmt. Aruandluse tingimused, sisu ja sagedus määratletakse sise-protseduurides.

13. Riskijuhtimise sise-protseduuride järelvalve

Fondivalitseja juhatus rakendab ühingusisest ja regulaarselt toimivat sisekontrolli süsteemi, mille eesmärgiks on tagada fondivalitseja tegevuse vastavus sise-protseduuridele ja vastuvõetud otsustele kõigil juhtimis- ja tegevustasanditel ning mis hindab riskijuhtimise tulemuslikkust.

14. Lõppsätted

14.1. Juhend jõustub alates 15.02.2010.a.

14.2. Käesoleva juhendi jõustumise järgselt esitab fondivalitseja koheselt Finantsinspektsioonile käesoleva juhendi rakendamisega seotud sise-protseduurid.

