HRVATSKA GOSPODARSKA KOMORA
Sektor za bankarstvo i druge financijske institucije
Udruženje društava za upravljanje investicijskim fondovima

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

Kriteriji odabira

Zagreb, 17.05.2012.

Sadržaj

I UVOD 1

1. Informacija o dokumentu 1
2. Temeljne postavke natjecanja za godišnju nagradu 1
3. Osnovni preduvjeti sudjelovanja u natjecanju za godišnju nagradu 1
4. Definicija kriterija i ostalih pojmova za ocjenu uspješnosti 3

II PROCEDURA IZRAČUNA USPJEŠNOSTI PO KATEGORIJAMA 8

1. Najbolji dionički otvoreni investicijski fond s javnom ponudom 8
2. Najbolji mješoviti otvoreni investicijski fond s javnom ponudom 9
3. Najbolji obveznički otvoreni investicijski fond s javnom ponudom 10
4. Najbolji kunski novčani otvoreni investicijski fond s javnom ponudom 11
5. Najbolji eurski novčani otvoreni investicijski fond s javnom ponudom 12
6. Najbolje društvo za upravljanje investicijskim fondovima 13

I UVOD

1. Informacija o dokumentu

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

Na izradi dokumenta radili su članovi Radne skupine osnovane u sklopu Udruženja društava za upravljanje investicijskim fondovima pri Hrvatskoj gospodarskoj komori (u daljnjem tekstu: **Udruženje**).

2. Temeljne postavke natjecanja za godišnju nagradu

Dodjela godišnjih nagrada obavlja se u sljedećim kategorijama:

- Najbolji dionički otvoreni investicijski fond s javnom ponudom
- Najbolji mješoviti otvoreni investicijski fond s javnom ponudom
- Najbolji obveznički otvoreni investicijski fond s javnom ponudom
- Najbolji kunski novčani otvoreni investicijski fond s javnom ponudom
- Najbolji eurski novčani otvoreni investicijski fond s javnom ponudom
- Najbolje društvo za upravljanje investicijskim fondovima

3. Osnovni preduvjeti sudjelovanja u natjecanju za godišnju nagradu

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

- koji su aktivni neprekidno minimalno 18 mjeseci u periodu koji završava sa zadnjim danom godine za koju se dodjeljuju nagrade i koji u tom periodu zadovoljavaju sve uvjete za sudjelovanje u natjecanju za godišnju nagradu
- čija neto imovina (izračunata na temelju mjesečnih podataka Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga) u godini za koju se dodjeljuju nagrada nije bila manja od 5 milijuna kuna više od tri puta

- čija su ulaganja, u godini za koju se dodjeljuje nagrada, u skladu sa zakonskim ograničenjima, prema kojima najviše 10% neto vrijednosti imovine fonda može biti uloženo u prenosive vrijednosne papire ili instrumente tržišta novca jednog te istog izdavatelja pod uvjetom da ukoliko je vrijednost prenosivih vrijednosnih papira ili instrumenata tržišta novca jednog te istog izdavatelja koji čine imovinu fonda veća od 5% neto vrijednosti imovine fonda, zbroj vrijednosti tih ulaganja za sve takve izdavatelje ne smije prijeći 40% neto vrijednosti imovine fonda, uvažavajući pritome iznimke definirane Zakonom. Usklađenost s navedenim zakonskim ograničenjima provjeravat će se temeljem mjesečnih osobnih iskaznica Fondova koja su Društva dužna dostavljati Udruženju. Fondovi za koje iz mjesečnih osobnih iskaznica bude moguće utvrditi da tri mjeseca uzastopno (u godini za koju se dodjeljuje nagrada) krše spomenuta ograničenja ili za koje dva mjeseca uzastopno ne budu dostavljene osobne iskaznice, automatski ispadaju iz natjecanja za godišnju nagradu.
- da bi nagrada u pojedinoj kategoriji bila dodijeljenja nužan je preduvjet da u toj kategoriji aktivno posluje minimalno pet fondova

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

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

4. Definicija kriterija i ostalih pojmova za ocjenu uspješnosti

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

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

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

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

Rizičnost – rizičnost fonda (osim kod novčanih otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom) mjeri se 95%-tnim CVaR-om (Conditional Value at Risk) uzimajući u obzir dnevne (samo radni dani) postotne promjene vrijednosti udjela fonda u valuti fonda u godini za koju se izračunava uspješnost. Za izračun CVaR-a koristi se jednostavna povijesna metoda (aritmetička sredina svih povrata vrijednosti udjela manjih od 5%-tnog percentila).

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

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

$$NIM_i = neto\ imovina\ fonda\ na\ kraju\ mjeseca\ i$$

Promjena neto imovine – postotna promjena prosječne neto imovine fonda u kunama za godinu za koju se izračunava uspješnost u odnosu na godinu koja je prethodila:

$$Promjena\ neto\ imovine = \frac{\sum_{i=1}^{12} NIM_i^{(t)}}{\sum_{i=1}^{12} NIM_i^{(t-1)}} - 1$$

$$NIM_i^{(t)} = neto\ imovina\ fonda\ na\ kraju\ mjeseca\ i\ u\ godini\ t$$

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

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

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

RFR = kod kunskih novčanih Fondova ona predstavlja prosječnu mjesečnu težinski vaganu kunsku kamatnu stopu na neoročena sredstva kod banaka za koju su podaci dostupni na internetskim stranicama Hrvatske narodne banke (mjesečni bilten HNB-a). Kod eurskih novčanih Fondova ona se računa kao prosječna mjesečna kamatna stopa računata prekonoćnom vrijednošću Eonia indeksa za čiji je izračun zadužena Europska centralna banka (Euro OverNight Index Average, više na http://www.euribor-ebf.eu/euribor-eonia-org/about-eonia.html).

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

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

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

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

Konzistentnost – težinski vagani prosjek bodova ostvarenih u dvjema godinama koje neposredno prethode godini za koju se dodjeljuje nagrada pri čemu se u obzir uzimaju bodovi ostvareni po kriterijima *Povrata* i *Rizičnosti* za dioničke, mješovite i obvezničke

Fondove dok se kod novčanih Fondova u obzir uzimaju bodovi ostvareni po kriteriju *Sharpeovog omjer,* pri čemu se svakoj od dvije promatrane godine dodjeljuje jednaka težina. Ukoliko određeni fond posluje manje od definiranog perioda za izračun ovog kriterija, ali unatoč tome ispunjava sve osnovne preduvjete sudjelovanja u natjecanju za godišnju nagradu, zbroj ostvarenih bodova množi se sa sljedećim faktorom:

$$\frac{BMP_f - 12}{24}$$

$$BMP_f = broj\ mjeseci\ postojanja\ otvorenog\ investicijskog\ fonda$$

Prosječni broj bodova – zbroj *Ukupnih bodovanja* po svakom Fondu s kojim Društvo sudjeluje u izboru za godišnju nagradu podijeljen s brojem Fondova s kojima Društvo sudjeluje u izboru za godišnju nagradu. Računa se prema formuli:

$$PBB = \frac{\sum_{i=1}^{n} UB_i}{n}, n \geq 2$$

$$PBB = prosječni\ broj\ bodova$$
$$n = broj\ Fondova\ s\ kojima\ Društvo\ sudjeluje\ u\ izboru\ za\ godišnju\ nagradu$$
$$UB_i = ukupno\ bodovanje\ pojedinog\ Fonda\ \ kojim\ Društvo\ sudjeluje\ u\ izboru\ za\ godišnju\ nagradu$$

Glasovanje – sva Društva koje su članice Udruženja imaju pravo sudjelovanja u anonimnom glasovanju za izbor najboljeg Društva. Glasovanje se obavlja putem elektronske pošte, a na poziv Udruženja. Glasovanje traje sedam radnih dana od dana poziva na glasovanje. Svako Društvo ima pravo dati jedan glas, a za glasove kolega iz industrije konkurira samo pet najboljih Društava prema kriteriju *Prosječnog broja bodova.* Kvorum je zadovoljen u slučaju kada glasovanju pristupi minimalno dvije trećine Društava koja su članovi Udruženja. U slučaju nepostojanja kvoruma, rezultati glasovanja neće biti uzeti u obzir pri izboru najboljeg Društva.

Bodovanje – primjer:

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

KRITERIJ	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7
Povrat (%)	6	3	0	10	-15	-22	-8
Rizičnost (%)	1	3	0,5	0,3	1,5	2	1,2
Konzistentnost	67,43	53,93	46,5	63,50	42,75	31,37	18,90
Bodovanje po kriteriju Povrat (t-1)*	100	95	20	31	50	0	12
Bodovanje po kriteriju Rizičnost (t-1)	25	23	50	100	0	80	60
Bodovanje po kriteriju Povrat (t-2)	80	58	30	56	100	12	0
Bodovanje po kriteriju Rizičnost (t-2)	50	25	100	80	0	50	12
Neto imovina	5,5	15	80	100	200	95	250
Promjena neto imovine (%)	2	3	10	20	5	41	23

*t = godina za koju se vrši bodovanje

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

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

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

Bodovi se dodjeljuju prema formuli:

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

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

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

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

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

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

$$max = minimalna\ vrijednost\ kriterija\ koju\ je\ ostvario\ neki\ dionički\ Fond$$

Budući da kod dioničkih Fondova kriterij *Povrat* ima težinu 40%, a kriterij *Rizičnost* 30%, težine, onda se kriterij *Konzistentnost* u ovom slučaju boduje po formuli:

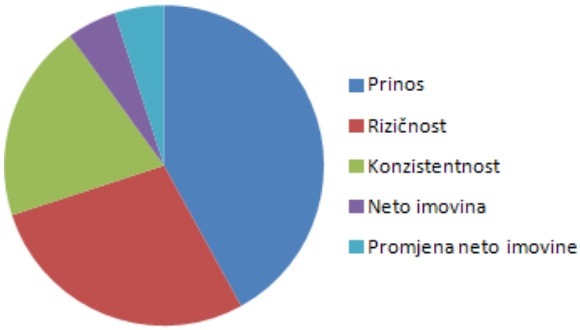
$$\frac{57\% * (Bodovanje \text{ po kriteriju } Povrat_{t-1} + Bodovanje\ po\ kriteriju\ Povrat_{t-2}) + 43\% * (Bodovanje\ po\ kriteriju\ Rizičnost_{t-1} + Bodovanje\ po\ kriteriju\ Rizičnost_{t-2})}{2}$$

II PROCEDURA IZRAČUNA USPJEŠNOSTI PO KATEGORIJAMA

1. Najbolji dionički otvoreni investicijski fond s javnom ponudom

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

Kriterij	Težina
Povrat	40%
Rizičnost	30%
Konzistentnost	20%
Neto imovina	5%
Promjena neto imovine	5%



PRVI KORAK:

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

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

DRUGI KORAK:

Provodi se proces *Ukupnog bodovanja* sukladno formuli:

$$Ukupno\ bodovanje = w_{Prinos} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Povrat_f + w_{Rizičnost} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Rizičnost_f + w_{Konzistentnost} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Konzistentnost_f + w_{Neto\ imovina} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Neto\ imovina_f + w_{Promjena\ neto\ imovine} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Promjena\ neto\ imovine_f$$

$$w = težina\ kriterija, f = fond$$

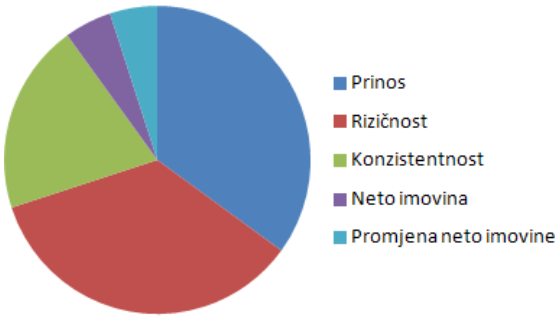
TREĆI KORAK:

Pobjednik ove kategorije je otvoreni investicijski fond s javnom ponudom koji nakon procesa *Ukupnog bodovanja* ima najveći broj ostvarenih bodova.

2. Najbolji mješoviti otvoreni investicijski fond s javnom ponudom

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

Kriterij	Težina
Povrat	35%
Rizičnost	35%
Konzistentnost	20%
Neto imovina	5%
Promjena neto imovine	5%



PRVI KORAK:

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

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

DRUGI KORAK:

Provodi se proces *Ukupnog bodovanja* sukladno formuli:

$$Ukupno\ bodovanje = w_{Prinos} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Povrat_f + w_{Rizičnost} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Rizičnost_f + w_{Konzistentnost} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Konzistentnost_f + w_{Neto\ imovina} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Neto\ imovina_f + w_{Promjena\ neto\ imovine} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Promjena\ neto\ imovine_f$$

$$w = težina\ kriterija, f = fond$$

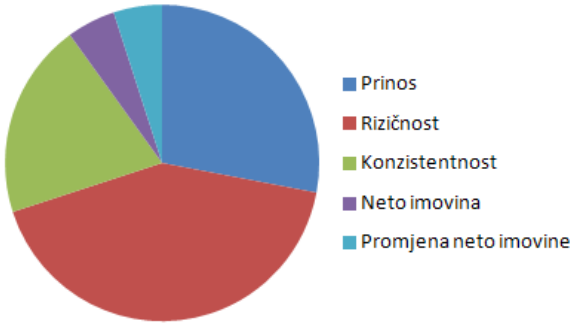
TREĆI KORAK:

Pobjednik ove kategorije je otvoreni investicijski fond s javnom ponudom koji nakon procesa *Ukupnog bodovanja* ima najveći broj ostvarenih bodova.

3. Najbolji obveznički otvoreni investicijski fond s javnom ponudom

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

Kriterij	Težina
Povrat	30%
Rizičnost	40%
Konzistentnost	20%
Neto imovina	5%
Promjena neto imovine	5%



PRVI KORAK:

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

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

DRUGI KORAK:

Provodi se proces *Ukupnog bodovanja* sukladno formuli:

$$Ukupno\ bodovanje = w_{Prinos} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Povrat_f + w_{Rizičnost} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Rizičnost_f + w_{Konzistentnost} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Konzistentnost_f + w_{Neto\ imovina} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Neto\ imovina_f + w_{Promjena\ neto\ imovine} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Promjena\ neto\ imovine_f$$

$$w = težina\ kriterija, f = fond$$

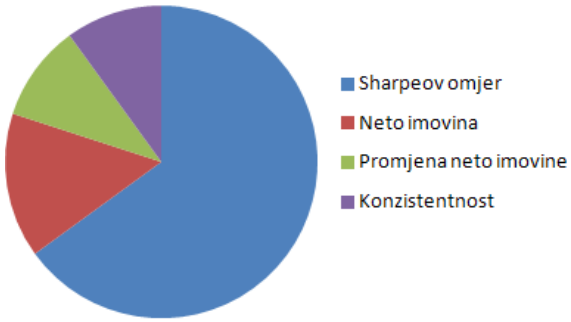
TREĆI KORAK:

Pobjednik ove kategorije je otvoreni investicijski fond s javnom ponudom koji nakon procesa *Ukupnog bodovanja* ima najveći broj ostvarenih bodova.

4. Najbolji kunski novčani otvoreni investicijski fond s javnom ponudom

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

Kriterij	Težina
Sharpeov omjer	65%
Neto imovina	15%
Promjena neto imovine	10%
Konzistentnost	10%



PRVI KORAK:

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

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

DRUGI KORAK:

Provodi se proces *Ukupnog bodovanja* sukladno formuli:

$$Ukupno\ bodovanje = w_{Prinos} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Sharpeov\ omjer_f + w_{Konzistentnost} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Konzistentnost_f + w_{Neto\ imovina} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Neto\ imovina_f + w_{Promjena\ neto\ imovine} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Promjena\ neto\ imovine_f$$

$$w = težina\ kriterija, f = fond$$

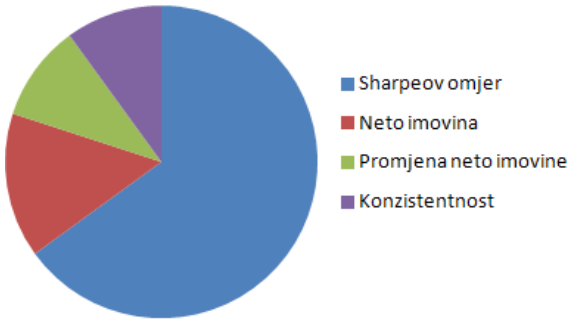
TREĆI KORAK:

Pobjednik ove kategorije je otvoreni investicijski fond s javnom ponudom koji nakon procesa *Ukupnog bodovanja* ima najveći broj ostvarenih bodova.

5. Najbolji eurski novčani otvoreni investicijski fond s javnom ponudom

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

Kriterij	Težina
Sharpeov omjer	65%
Neto imovina	15%
Promjena neto imovine	10%
Konzistentnost	10%



PRVI KORAK:

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

- najveći *Sharpeov omjer* dobiva maksimalnih 100 bodova
- najveću *Konzistentnost* dobiva maksimalnih 100 bodova
- najveću *Neto imovinu* dobiva maksimalnih 100 bodova
- najveću *Promjenu neto imovine* dobiva maksimalnih 100 bodova

DRUGI KORAK:

Provodi se proces *Ukupnog bodovanja* sukladno formuli:

$$Ukupno\ bodovanje = w_{Prinos} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Sharpeov\ omjer_f + w_{Konzistentnost} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Konzistentnost_f + w_{Neto\ imovina} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Neto\ imovina_f + w_{Promjena\ neto\ imovine} * Bodovanje \text{ po kategoriji } Promjena\ neto\ imovine_f$$

$$w = težina\ kriterija, f = fond$$

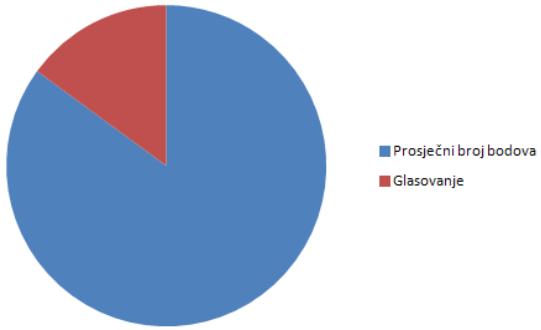
TREĆI KORAK:

Pobjednik ove kategorije je otvoreni investicijski fond s javnom ponudom koji nakon procesa *Ukupnog bodovanja* ima najveći broj ostvarenih bodova.

6. Najbolje društvo za upravljanje investicijskim fondovima

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

Kriterij	Težina
Prosječni broj bodova	85% (100%)*
Glasovanje	15% (0%)*



*u slučaju nepostojanja kvoruma

PRVI KORAK:

Po svakom kriteriju se provodi proces *Bodovanja* i to tako da društvo za upravljanje investicijskim fondovima koje ima:

- najveći *Prosječni broj bodova* dobiva maksimalnih 100 bodova
- najveći broj glasova u postupku *Glasovanja* dobiva maksimalnih 100 bodova

Napomena: za glasove kolega iz industrije konkurira pet najboljih društava po kriteriju *Prosječnog broja bodova*

DRUGI KORAK:

Provodi se proces *Ukupnog bodovanja* sukladno formuli:

$$Ukupno\ bodovanje = w_{Prosječni\ broj\ bodova} * Prosječni\ broj\ bodova_d + w_{Glasovanje} * Bodovanje \text{ po kriteriju } Glasovanje_d$$

$$w = težina\ kriterija, d = društvo$$

TREĆI KORAK:

Pobjednik ove kategorije je društvo za upravljanje investicijskim fondovima koje nakon procesa *Ukupnog bodovanja* ima najveći broj ostvarenih bodova.