

Financial Risk & Regulation

Az MNB új ajánlásai az automatikus portfóliókezelési szolgáltatásokról, valamint a befektetési alapkezelők által alkalmazott sikerdíjakról

Hírlevél – 2021. július

Az MNB számos ajánlást tett közzé az elmúlt időszakban, melyek közül jelen hírlevelünkben kettőt dolgozunk fel, amelyek a portfóliókezelési szolgáltatásokkal kapcsolatosak. Az első a unit-linked életbiztosításokhoz köthető automatikus portfóliókezelési szolgáltatásokkal (APKSZ) kapcsolatos elvárásokat ismerteti, amely célja az átláthatóság, valamint lehetőség szerint a hozzáadott érték növelése. A másik ajánlás a befektetési alapok sikerdíjaival foglalkozik (pl.: high-watermark, HWM modell), és az előzőhöz hasonlóan arra törekszik, hogy az ügyfelek érdekeinek védelme biztosítva legyen, többek között a megfelelő tájékoztatás és egészséges ösztönzők által.

A unit-linked életbiztosítások esetén alkalmazható automatikus portfóliókezelési szolgáltatásokkal kapcsolatos elvárások

Az ajánlás céljai

Az automatikus portfóliókezelési szolgáltatások (a továbbiakban APKSZ) gyakran használt, biztosító által nyújtott kiegészítő szolgáltatások a unit-linked életbiztosításokhoz köthetően, amelyeknek a célja a befektetési hozam-kockázat profil transzformációja az ügyfél számára kedvező módon. Az [MNB 7/2021. \(VI. 21.\) ajánlásának](#) értelmezése szerint az APKSZ olyan szolgáltatás, amelynek keretében a biztosító az APKSZ-re vonatkozó szerződési feltételek szerint az ott meghatározott események bekövetkezése esetén, meghatározott értékelési napon az ügyfél közvetlen rendelkezése nélkül, az általa korábban megadott rendelkezések alapján átváltást kezdeményez az APKSZ-ekbe bevont eszközalapok között illetve átirányítást hajt végre a jövőben fizetendő biztosítási díjakra vonatkozóan. A következő szolgáltatások nem tartoznak az ajánlás hatókörébe:

- Céldátum eszközalapok;
- Egyetlen eszközalap piaci mozgásoktól függő különböző befektetési összetételű állapotai;
- Automatikus portfólióhelyreállítási szolgáltatások; és
- Eszközalapok megszűnéséhez és lezárásához kapcsolódó befektetési tevékenységek.

Az ajánlások megfogalmazásával az MNB célja:

- A működési feltételek, paraméterek szakmaisága, matematikai, statisztikai mechanizmusok érvényesülése;
- Az ár/érték alapú verseny élénkítése, hozzáadott érték növelése; és
- Piacszerűség, átláthatóság, ügyféltájékoztatás fejlesztése.

Szolgáltatásokkal kapcsolatos elvárások

Az MNB elvárja, hogy amennyiben a biztosító az APKSZ egy korábbi, az ajánlásnak nem megfelelő verzióját nyújtja, úgy módosítási lehetőséget ajánljon fel ügyfeleinek. A felajánlást rendszeresen, de legalább évente az egyéni számlaközlőn figyelemfelhívásra alkalmas módon közzé kell tenni, hogy az ügyfél érdemben értékelni és mérlegelni tudja a módosítási lehetőségeket. Az APKSZ-eket az ügyfél igényelheti a teljes megtakarításra vagy annak egy részére is. Az APKSZ-eknek a mögöttes stratégiához és célhoz tartozó konkrét tartalmát és feltételeit a biztosító határozza meg. A paraméterválasztástól függő eltérő követelmények esetében azonban minden esetben elvárt az ügyfelek figyelemfelhívásra alkalmas módon történő tájékoztatása. Az APKSZ-ekbe kizárólag olyan eszközalap bevonása javasolt, amelyre vonatkozóan a napi nettó eszközérték megállapítása a tárgynapot követő első munkanapon megtörténik. Az MNB célszerűnek tartja, ha az APKSZ-ekbe

olyan eszközalapok kerülnek bevonásra, amelyek rendelkeznek a PRIIPs KID dokumentumban feltüntetett összesített kockázati mutatóval.

Az MNB elvárja, hogy a biztosító az APKSZ-ek automatizmusának aktiválódási peremfeltételei esetleges teljesülésének ellenőrzését minden értékelési napra vonatkozóan az értékelés napján végezze el. További elvárás, hogy az automatikus átváltás során az elszámolási árfolyam a nettó eszközérték megállapítás napjának vagy legfeljebb az azt követő értékelési napnak a záró árfolyamával egyezzen meg. A biztosító felelős, hogy az APKSZ választáshoz szükséges alapvető információkat az ügyfél rendelkezésére bocsássa. Elvart továbbá, hogy az APKSZ-ek működési feltételeit, paramétereit a biztosító a rendszeres, de legalább évenkénti felülvizsgálat eredménye alapján kizárólag az ügyfél javára módosíthassa.

Belső ellenőrzés feladataival kapcsolatos elvárások

Az MNB az ajánlásában elvárja, hogy a biztosító belső ellenőrzési területe rendszeres időközönként vizsgálja meg az APKSZ-ek szerződési feltételek szerinti alkalmazását, valamint a hatékonyságról, hasznosságról, és az előre meghatározott stratégiai célokra megfelelő működésről készült visszaméréseket. Szintén fontos a tárgyi feltételek értékelése, ide értve az informatikai rendszereket, valamint a tranzakcióval kapcsolatos folyamatok érintettségét. Értékelni kell ezen felül, hogy milyen a folyamatoknak a szabályozása a belső szabályzatokban, eljárásrendekben, amelyeknek ki kell térni a jóváhagyásokra, tranzakciók sorrendiségére, és határidőkre és kivételekre.

Stratégiákkal kapcsolatos elvárások

Az ajánlás felsorakoztat lehetséges stratégiákat, melyek esetében elvárás a vonatkozó ajánlások alkalmazása. A biztosítónak lehetősége van azonban ezektől eltérő stratégiák kialakítására is, ám ilyen esetekben az MNB elvárja annak belső dokumentumban történő indoklását, hogy az eltérés az ügyfél számára előnyös.

A veszteségkorlátozó (stop-loss) stratégia

a befektetett tőke vagy az azon elért hozam értékvesztését korlátozza. Elvárás, hogy a küszöbérték mértéke legyen összhangban az adott eszközalap kockázati szintjével, valamint az átváltást követően a jövőbeli rendszeres díjak változatlan arányok mellett továbbra is ugyanabba az eszközalapba kerüljenek befektetésre (nincs átirányítás). Amennyiben átirányítás történik, a biztosítónak figyelemfelhívásra alkalmas módon kell tájékoztatnia az ügyfelet, hogy a díjak milyen eszközalapba kerülnek. Elvart, hogy átváltás, illetve átirányítás során a biztosító olyan eszközalapba helyezze át az ügyfélvagyont, amelyben a csökkenések befektetésből eredő várható kockázata alacsonyabb a kiinduló alapénál. Az alacsony kockázatu eszközalapot az APKSZ szerződési

feltételeiben szükséges rögzíteni. Továbbá elvárás, hogy a biztosító a szolgáltatás szerződési feltételeiben tájékoztassa ügyfeleit, hogy az adott érték átlépésének időpontjára számított veszteséget meghaladó veszteség is keletkezhet.

Az **időzített befektetés (start-buy)** révén az egyszeri vagy rendszeres díjak befizetésének és eszközalapba történő befektetésének ideje elválhat egymástól, hogy a vételi árfolyamot ne az határozza meg, hogy az ügyfél mikor teljesítette a befizetést. Ebben az esetben is egyértelműen jelölni szükséges a szerződési feltételekben az alternatív alacsony kockázatu eszközalapot. A stratégia aktiválódásakor automatikus átváltás történik az előre meghatározott arányok szerint.

A **profitrealizálás (take profit)** célja, hogy a befektetett tőkén elért pozitív értékelési különbözetet részben vagy egészben realizálja az ügyfél számára. A stratégia leírásában szükséges definiálni az értékelési különbözet fogalmát.

Ügyfelek tájékoztatásával kapcsolatos elvárások

Az MNB elvárja, hogy a biztosító a szerződéskötést megelőzően tájékoztatást nyújtson a szolgáltatási szerződés főbb jellemzőiről, és figyelemfelhívásra alkalmas módon (a weblapon is) mutassa be a következőket:

- APKSZ alapvető jellemzői (alapvető fogalmak, alkalmazható stratégiák működése, felelősségi körök); és
- Felmondási jog gyakorlásának lehetősége, módja, kiemelve a rendelkezésre álló felmondási időt, benyújtásának lehetséges csatornáit, a formai követelményeket, valamint a következményeket.

Emellett elvart, hogy az átváltás vagy átirányítás esetén az ügyfél megkapja az összes releváns információt a portfólió változásáról, a kapcsolódó költségekről. MNB jó gyakorlatnak tartja a példák illusztrált közérthető ügyféltájékoztató készítését.

A befektetési alapkezelők által alkalmazott sikerdíjakkal kapcsolatos elvárások

Az [MNB 11/2021 \(VII. 1.\) számú ajánlása](#) az ESMA 2020. november 5-én kiadott iránymutatásán alapul, és célja a befektetési alapok által alkalmazott sikerdíjakra vonatkozó egységes és átlátható szabályok megalkotása.

MNB általános elvárásai

Az MNB általános elvárása a sikerdíjjal kapcsolatban, hogy az ellenőrizhető, manipulációtól mentes módon kerüljön felszámításra, és az alkalmazott módszer tartalmazza legalább a következő elemeket:

- Az alap relatív teljesítményének mérésére szolgáló referenciamutató;
- Az elszámolás gyakorisága, időpontja;

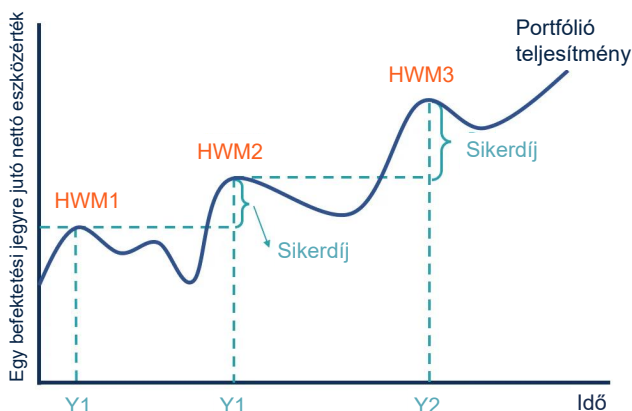
- Teljesítményre vonatkozó referencia-időszak;
- A sikerdíj mértéke; és
- A kiszámítás gyakorisága, melynek egybe kell esnie a nettó eszközérték számításának gyakoriságával (pl.: ha az alap a nettó eszközértékét naponta számítja ki, akkor a sikerdíjat is naponta kell kiszámítani és megjeleníteni a nettó eszközérték számításban).

Elvárás, hogy a sikerdíjak mindig arányosak legyenek az alap valós befektetési teljesítményével, és az új jegyzésekből származó mesterséges növekedéseket nem szabad figyelembe venni az alap teljesítményének kiszámításakor. Az MNB elvárása szerint az alapkezelőnek mindig tudni kell igazolni, hogy az általa kezelt alap sikerdíj-modellje miként jelent észszerű ösztönzést az alapkezelő számára, és hogyan felel meg a befektetők érdekeinek. A sikerdíj megállapításáról, kifizetéséről és visszafizetéséről azonos módon kell rendelkezni, a sikerdíj összegét pedig egy befektetőre vetítve is meg lehet állapítani.

High-Water Mark (HWM)

A HWM-re épülő sikerdíj számítás népszerűnek számít a piacon, azért az ajánlás külön nevesíti. A HWM az egy befektetési jegyre jutó legmagasabb nettó eszközértéket jelenti. Ez képezi az alapját a High-Water-Mark-modellnek (HWM-modell), ami egy olyan sikerdíj modell, amely szerint a sikerdíjat csak akkor lehet felszámítani, ha új legmagasabb egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték kerül elérésre a teljesítményre vonatkozó referenciaidőszakban.

Amennyiben egy alap a HWM-modellt alkalmazza, a sikerdíjat csak akkor lehet kifizetni, ha a teljesítményre vonatkozó referencia-időszak alatt az új HWM meghaladja az utolsó HWM-et.



Összhang a sikerdíj-modell és az alap befektetési céljai, stratégiája és politikája között

Az alapkezelőnek megfelelő folyamatot szükséges kialakítani annak igazolására és felülvizsgálatára, hogy a sikerdíj-modell összhangban áll az alap befektetési céljaival, stratégiájával és politikájával, és az alábbiakat szükséges ellenőriznie:

- A kiválasztott sikerdíj-modell megfelelése az alap számára; és
- A referencia index megfelelése, figyelembe véve az alap befektetési politikáját, stratégiáját, kockázat-hozam profilját, valamint a befektetési cél és a referencia index közötti kockázati különbségeket, illetve konzisztenciamutatókat.

Amennyiben egy alapot referencia index alapján kezelnek, és azon alapuló sikerdíj-modell alkalmaznak, akkor a két indexnek azonosnak kell lennie legalább az alábbiak szerint:

- Az alap a referencia index teljesítményéhez kötött teljesítménycéllal rendelkezik; és
- Az alap portfólióban tartott elemei a referencia index elemein alapulnak.

Elvárt, hogy a portfólió összetételéhez használt referencia index megegyezzen a sikerdíj kiszámításához használttal. Abban az esetben azonban, ha az alapot referencia index alapján kezelik, de az alap portfóliójának elemei nem a referencia index elemein alapulnak elvárás, hogy a portfólióösszetételhez használt referencia index legyen összhangban a sikerdíj kiszámításához használt referenciaindexszel. A konzisztenciát elsősorban a különböző referencia indexek hasonló kockázat-hozam profilja alapján szükséges értékelni. Az alapkezelőnek a következő konzisztenciamutatókat kell figyelembe vennie az alap eszközkategória típusa alapján: várható hozam, befektetési eszközök lehetséges köre, béta kitettség a mögöttes eszközosztályhoz képest, földrajzi és ágazati kitettség, az alap hozameloszlása, likviditási mutatók, futamidő, hitelminősítési kategória és volatilitás. Az ajánlás további elvárásokat fogalmaz meg az egyes referenciamutatók kapcsán.

A sikerdíj elszámolásának gyakorisága

Az MNB elvárja, hogy biztosítva legyen az alapkezelő és a befektetési jegy tulajdonosok érdekeinek összehangolása, valamint a befektetők közötti méltányos bánásmód, és a sikerdíj elszámolására évente legfeljebb egy alkalommal kerüljön sor, kivéve néhány, az ajánlásban foglalt konkrét esetet. Elvárás továbbá, hogy az elszámolás időpontja azonos legyen az alap minden olyan befektetési jegy sorozata esetében, amelyeknél sikerdíjat számítanak fel. Az alapok megszűnése, illetve egyesülése vagy az összes befektetési jegy visszaváltása esetén az MNB további elvárásokat fogalmaz meg ajánlásában.

Helyreállítás a negatív teljesítmény (vesztés) után

Az MNB elvárja, hogy a sikerdíj csak akkor kerüljön kifizetésre, ha a teljesítményre vonatkozó referencia-időszakban az alap pozitív teljesítményt ért el. Sikerdíjat abban az esetben is fel lehet számítani, ha az alap felülteljesíti a referencia indexet, de negatív volt a teljesítménye, feltéve, hogy erről a befektető

egyértelmű figyelmeztetést kap. Cél, hogy az alapkezelő a sikerdíj-modellt úgy tervezze meg, hogy az ne ösztönözze a túlzott kockázat vállalását. Az alapkezelő teljesítménye olyan időtávlatban díjazható, amely összhangban van a befektetőnek ajánlott tartási időtávval.

A sikerdíj modell közzététele

Az MNB elvárja a befektetők megfelelő módon történő tájékoztatását (a PRIIPs KIDekben, avagy a kiemelt befektetői információkban), amennyiben egy alap lehetővé teszi a sikerdíj fizetését negatív teljesítmény esetén is. További előírás, hogy az alapkezelőnek meg kell tudnia indokolni a referencia index kiválasztását a tájékoztatóban.

Alapvető felügyeleti elvárás, hogy egyértelműen kerüljön meghatározásra az összes olyan információ, amely ahhoz szükséges, hogy a befektetők megértsék a sikerdíj modelljét és a számítás módszertanát, valamint a tájékoztató konkrét példákat tartalmazzon. A KID-ekben fel kell tüntetni a felszámítás indoklásához szükséges információkat, a díjszámítás alapját és azt, hogy a díj mikor alkalmazandó. Amennyiben a díj referenciaindexhez kötött, úgy annak nevét és az aszerinti múltbéli teljesítményt is szükséges feltüntetni. Az éves és féléves jelentéseknek, valamint utólagos tájékoztatóknak tartalmaznia kell az egyes releváns sorozatokra vonatkozó sikerdíjak hatását (ténylegesen felszámított díj összege, sikerdíjak százalékos mértéke az adott sorozat nettó eszközértékén belül).

A nemzetközi szabályozói környezet és a hazai gyakorlat mentén az MNB folyamatosan bővíti és pontosítja elvárásait, mely jelentősen érinti a pénzü piacok szereplőit, és azok törvényi előírásoknak történő megfelelését. A KPMG szakértői készséggel állnak rendelkezésre a felügyeleti elvárások értelmezésben, implementálásában, és releváns szakmai tanácsokat nyújtanak a megfelelő gyakorlatok kialakításához.

A hírlevél készítésében részt vettek: Barna Evelin, Soltész József.

Kapcsolat:

Rakó Ágnes partner

M: +36 70 370 1792
E: agnes.rako@kpmg.hu

Szalai Péter igazgató

M: +36 70 370 1739
E: peter.szalai@kpmg.hu

Wieder Gergő senior menedzser

M: +36 70 333 1471
E: gergo.wieder@kpmg.hu

Soltész József menedzser

M: +36 70 370 1766
E: jozsef.soltesz@kpmg.hu

KPMG.hu



Az itt megjelölt információk tájékoztató jellegűek, és nem vonatkoznak valamely meghatározott természetes vagy jogi személy, illetve jogi személyiség nélküli szervezet körülményeire. Társaságunk ugyan törekszik pontos és időszzerű információkat közölni, ennek ellenére nem vállal felelősséget a közölt információk jelenlegi vagy jövőbeli hatályosságáért. Társaságunk nem vállal felelősséget az olyan tevékenységből eredő károkért, amelyek az itt közölt információk felhasználásából erednek, és nélkülözik társaságunknak az adott esetre vonatkozó teljes körű vizsgálatát és az azon alapuló megfelelő szaktanácsadást. A KPMG név, a KPMG logó a KPMG International lajstromozott védjegye.

© 2021 A KPMG Tanácsadó Kft., a magyar jog alapján bejegyzett korlátolt felelősségű társaság, és egyben a KPMG International Limited („KPMG International”) angol „private company limited by guarantee” társasághoz kapcsolódó független tagtársaságokból álló KPMG globális szervezet tagtársasága. Minden jog fenntartva.