

A Magyar Nemzeti Bank 12/2019. (VI.25.) számú ajánlása a pénzügyi alapok stressztesztelési forgatókönyveiről

I. Az ajánlás célja és hatálya

Az ajánlás célja a Magyar Nemzeti Bank (a továbbiakban: **MNB**) elvárásainak megfogalmazása a pénzügyi alapokról szóló 2017. június 14-i (EU) 2017/1131 európai parlamenti és tanácsi rendelet (a továbbiakban: **PPA rendelet**) 28. cikk (1) bekezdésében meghatározott rendelkezések közös, egységes és következetes alkalmazásának biztosítása érdekében. Az ajánlás különösen a PPA rendelet 28. cikk (1) bekezdése szerinti stressztesztben alkalmazandó stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereit határozza meg, figyelembe véve a PPA rendelet 28. cikkének (1) bekezdésében meghatározott referenciaparamétereket.

Az Európai Értékpapírpiaci Hatóság (a továbbiakban: **ESMA**) a stressztesztben alkalmazandó stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapítása céljából 2018. március 21-én iránymutatásokat¹ adott ki (a továbbiakban: **ESMA Iránymutatás**). Az MNB az ESMA Iránymutatás által megfogalmazott elvárásokat alapul véve jelen ajánlásban határozza meg a stressztesztben alkalmazandó stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereit. Az MNB a jelen ajánlás közzétételével biztosítja az ESMA Iránymutatásban foglaltaknak való megfelelést. Az MNB felhívja továbbá a figyelmet arra, hogy a PPA rendelet 28. cikkének (7) bekezdése alapján az ESMA Iránymutatást a legutóbbi piaci fejlemények figyelembevételével legalább évente naprakésszé kell tenni. A felülvizsgálat különösen az ESMA Iránymutatás *„Iránymutatások közös referenciális stressztesztelési forgatókönyvek megállapításához, amelyek eredményei belefoglalandók a PPA- rendelet 37. cikkének (4) bekezdésében említett jelentéstételi űrlapba”* című szakasza (a továbbiakban: **Jelentéstételi űrlapról szóló szakasz**) tekintetében indokolt annak érdekében, hogy a pénzügyi alapok kezelői rendelkezzenek minden olyan információval, amely a PPA rendelet 37. cikkében említett jelentéstételi űrlap megfelelő mezőinek kitöltéséhez szükségesek. Ezek az információk a Jelentéstételi űrlapról szóló szakasz szerinti stresszteszt típusok részletes leírását és azok beállításait, valamint a teszteredmények PPA rendelet 37. cikkének (4) bekezdése szerinti jelentéstételi űrlapon történő jelentésének leírását tartalmazzák.

Az ajánlás címzettjei a kollektív befektetési formákról és kezelőiről szóló 2014. évi XVI. törvény (a továbbiakban: **Kbftv.**) hatálya alá tartozó, PPA rendelet szerinti PPA-k és kezelőik.

Jelen ajánlás a jogszabályi rendelkezésekre teljeskörűen nem utal vissza az elvek és elvárások megfogalmazásakor, az ajánlás címzettjei a kapcsolódó jogszabályi előírásoknak való megfelelésre azonban természetesen továbbra is kötelesek.

¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-49-115_mmf_guidelines_on_stress_tests_hu.pdf

II. Értelmező rendelkezések

1. Az ajánlásban használt fogalmak a PPA rendeletben és a Kbtv.-ben meghatározottak szerint értelmezendők.

III. Ajánlások a PPA-k stressztesztelési forgatókönyveinek általános jellemzőiről

III.1. A javasolt stressztesztelési forgatókönyvek PPA-kra gyakorolt hatása

2. A PPA rendelet 28. cikk (1) bekezdése lehetővé teszi a PPA-ra gyakorolt hatások tág értelmezését, úgymint:
 - a) a PPA portfóliójára vagy nettó eszközértékére gyakorolt hatás;
 - b) a PPA rendelet 24. cikk (1) bekezdés c) - h) pontjai és 25. cikk (1) bekezdés c) - e) pontjai szerinti napi vagy heti lejáratú likvid eszközök minimális mennyiségére gyakorolt hatás;
 - c) a PPA kezelőjének a befektetők visszaváltási igényeinek teljesítésére irányuló képességére gyakorolt hatás;
 - d) az egy befektetési jegyre vagy részvényre jutó állandó nettó eszközérték és az egy befektetési jegyre vagy részvényre jutó nettó eszközérték különbözetére gyakorolt hatás (ahogy az a PPA rendelet 28. cikkének (2) bekezdésében az állandó nettó eszközértékű PPA-k és az alacsony volatilitású nettó eszközértékű PPA-k esetében szerepel);
 - e) a PPA kezelőjének a PPA rendelet 17. cikke szerinti különböző diverzifikációs szabályoknak való megfelelési képességére gyakorolt hatás.
3. Az MNB meglátása szerint a PPA rendelet 28. cikkében említett stressztesztelési forgatókönyveknek elsősorban a PPA rendelet 28. cikke (1) bekezdésében felsorolt tényezők hatását kell vizsgálniuk:
 - a) a PPA portfóliója vagy nettó eszközértéke, és
 - b) a PPA likviditási kategóriájára, illetve a PPA kezelőjének a befektetők visszaváltási igényeinek teljesítésére irányuló képességére.
4. Az MNB meglátása szerint a jelen ajánlás 3. pontja szerinti értelmezés megfelel a Kbtv. stressztesztelési keretrendszerének, amely a Kbtv. 35. § (3) bekezdés b) pontja és a 36. § (1) bekezdése alapján a jelen ajánlás 3. a) és b) pontjaiban megnevezett mindkét szempontot magában foglalja. A IV.-IX. fejezetekben található leírások tehát a 3. a) és b) pontokban megnevezett mindkét szempontot figyelembe véve vonatkoznak a stressztesztelési forgatókönyvekre.
5. A likviditás tekintetében az MNB meglátása szerint figyelembe kell venni, hogy likviditási kockázat többek között az alábbi tényezőkből származhat:
 - a) jelentős mértékű visszaváltások,
 - b) az eszközök likviditásának csökkenése vagy
 - c) az a) és b) pontok kombinációja.

III.2. Historikus és hipotetikus forgatókönyvek

6. Az MNB elvárja, hogy a jelen ajánlás 3. a) és b) pontjainak vizsgálatára irányuló stressztesztek tekintetében a PPA kezelője a jelen ajánlás IV.-IX. fejezeteiben részletezett tényezőket historikus és hipotetikus forgatókönyvek felhasználásával is alkalmazza.
7. Az MNB elvárja, hogy a historikus forgatókönyvek a korábbi gazdaságot érintő események vagy válságok paramétereit reprodukálják, és a PPA jelenlegi portfóliójára gyakorolt lehetséges hatásait vizsgálják.
8. Az MNB elvárja továbbá, hogy a historikus forgatókönyvek használatakor a PPA kezelője megfelelő számú időszakra végezzen el stresszteszteket annak érdekében, hogy elkerülje az olyan stresszteszt eredményeket, amelyek túlzottan függenek egy tetszőleges időszaktól (például egy alacsony kamatlábú időszaktól vagy egy magas kamatlábú időszaktól). Néhány gyakran használt időszak a forgatókönyvekhez például a 2001. évi bővlikötvényekre, a 2007. évi másodrendű jelzáloghitelekre, a 2009. évi görög válságra és a kínai részvénytőzsdén 2015. évi összeomlására vonatkozik. Ezek a forgatókönyvek a modelltől függően független vagy korrelált sokkhatást is tartalmazhatnak.
9. A hipotetikus forgatókönyvek egy adott eseményre vagy válságra készülnek fel azért, hogy megállapítsák az adott esemény vagy válság paramétereit, és előrejelzik azok PPA-ra gyakorolt hatását. Az MNB meglátása szerint az ilyen hipotetikus forgatókönyvek közé tartoznak a gazdasági vagy pénzügyi sokkhatáson, valamint az országhoz tartozó üzleti kockázaton (például egy szuverén állam csődjén vagy egy ipari ágazat összeomlásán) alapuló forgatókönyvek. Egy ilyen típusú forgatókönyvnél javasolt készíteni egy összefoglalót a felhasznált kockázati tényezőkről és azok változásairól, továbbá javasolt korrelációs mátrix és pénzügyi magatartási modell alkalmazása is. Hipotetikus forgatókönyv lehet egy implikált volatilitáson alapuló valószínűségi forgatókönyv is.
10. Az ilyen forgatókönyvek lehetnek egytényezősök vagy többtényezősök. A tényezők lehetnek egymástól függetlenek (hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-, részvény- vagy devizapiaci kockázat, partnerkockázat, volatilitás változása, korreláció változása stb.) vagy korreláltak: egy bizonyos sokkhatás áttérjedhet más kockázati tényezőkre a felhasznált korrelációs mátrixtól függően.

III.3. Stressztesztek összesítése

11. Az MNB jó gyakorlatnak tartja, ha adott esetben a PPA kezelője összesített stressztesztelési forgatókönyveket is alkalmaz több PPA-ra vagy akár az összes olyan PPA-ra, amelyet kezel. Az összesített eredmények átfogó képet nyújtanak és megmutathatják például a PPA kezelője által kezelt eszközök teljes volumenét egy bizonyos pozícióban, valamint egy likviditási válság esetén ezen pozíció egyidejű zárásának potenciális hatásait több portfólióra vetítve is.

III.4. Fordított stressztesztek

12. Az MNB javasolja továbbá a III. fejezetben tárgyalt stressztesztelési forgatókönyveken felül fordított stressztesztek alkalmazását is, amelyek olyan szélsőséges helyzetekre vonatkoznak, amelyek a PPA portfólióliójának fizetésektelenségét eredményezik, beleértve azokat a helyzeteket is, ahol a PPA rendeletben meghatározott szabályozási küszöbértékek, mint például a 37. cikk (3) bekezdés a) pontjába foglaltak, sérülnek. Így a PPA kezelője újabb eszközzel tárhatja fel a sebezhetőségeket, megelőzheti és elháríthatja az ilyen jellegű kockázatokat.

III.5. A IV.-IX. fejezetekben említett tényezők és a befektetők visszaváltási kérelmeinek kombinációja

13. Az MNB javasolja a IV.-IX. fejezetekben említett tényezőket több visszaváltási szinten is tesztelni. Az MNB jó gyakorlatnak tartja, ha a PPA kezelő először egyedi szinten teszteli ezeket a tényezőket (a visszaváltási szintek kombinálása nélkül) annak érdekében, hogy azonosítani tudja a különböző visszaváltási szintre gyakorolt azonos hatásokat. A IV.-IX. fejezetekben említett tényezők, és a befektetők visszaváltási igényei kombinációjának kivitelezhetősége a IV.-IX. fejezetekben kerül kifejtésre.

14. A jelen fejezet szerinti stressztesztelési forgatókönyvek esetében szükség lehet néhány hipotézisre a PPA kezelő magatartásáról arra vonatkozóan, miként tesz eleget a visszaváltási kérelmeknek.

15. A jelen fejezet szerinti stressztesztelési forgatókönyvek egy lehetséges verzióját a jelen ajánlás 1. sz. melléklet 1.-2. pontja tartalmazza.

III.6. Stressztesztelés állandó nettó eszközértékű PPA-k és alacsony volatilitású nettó eszközértékű PPA-k esetében

16. A PPA rendelet 28. cikkének (2) bekezdése alapján a 28. cikk (1) bekezdésében meghatározott stressztesztelési kritériumok mellett az MNB elvárja, hogy az állandó nettó eszközértékű PPA és az alacsony volatilitású nettó eszközértékű PPA a különféle forgatókönyvek tekintetében becsülje meg az egy befektetési jegyre vagy részvényre jutó állandó nettó eszközérték és az egy befektetési jegyre vagy részvényre jutó nettó eszközérték különbségét. Az MNB meglátása szerint a különbség becslésekor, és amennyiben a PPA kezelője szerint ez hasznos kiegészítő információként szolgál, hasznos lehet értékelni a IV.-IX. fejezetekben említett releváns tényezők hatását a portfólió volatilitására vagy az alap nettó eszközértékének volatilitására.

III.7. A IV.-IX. fejezetekben említett tényezők jellemzői

17. A IV.-IX. fejezetekben meghatározott tényezők minimumkövetelmények. Az MNB elvárja, hogy a PPA kezelője figyelembe vegye az alap sajátosságait a stressztesztelés során, és azt olyan tényezőkkel vagy követelményekkel egészítse ki, amelyeket hasznosnak ítél. Ilyen tényező lehet például a repo kamatláb, tekintettel arra, hogy a PPA-k jelentős szereplőnek számítanak ezen a piacon.
18. Az MNB elvárja, hogy a PPA kezelője több, különböző súlyosságú forgatókönyvet készítsen, amelyben minden releváns tényezőt kombinál, vagyis nem elegendő minden tényezőt külön stressztesztelés alá vetni.²

IV. Ajánlások a PPA portfóliójában tartott eszközök likviditási szintjében bekövetkező hipotetikus változásokkal kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról

19. Az MNB javasolja, hogy a PPA rendelet 28. cikke (1) bekezdésének a) pontjában említett eszközök likviditási szintjében bekövetkező változások tekintetében a PPA kezelő a következő paramétereket vegye figyelembe:
- a) az eladási és a vételi ár különbözete;
 - b) a forgalom mértéke;
 - c) az eszközök lejáratil profilja;
 - d) a másodlagos piacon aktív partnerek száma (ez azt tükrözi, hogy az eszközök likviditásának hiánya a másodlagos piacokkal összefüggő okokból is származhatnak, de az eszközök lejáratával is összefügghet).
20. Az MNB jó gyakorlatnak tartja továbbá, ha a PPA kezelője olyan stressztesztelési forgatókönyvet is alkalmaz, amely a drasztikus visszaváltások következtében kialakuló likviditáshiány miatti rendkívüli körülményeket tükrözi. Elvárt, hogy ez a likviditási stresszteszt az eladási és vételi ár különbözetének bizonyos faktorokkal történő szorzatát és bizonyos visszaváltási árat feltételezzen.

V. Ajánlások a PPA portfóliójában tartott eszközök hitelkockázati szintjében bekövetkező hipotetikus változásokkal, köztük a hiteleseményekkel és minősítési eseményekkel kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról

21. A PPA rendelet 28. cikk (1) bekezdésének b) pontjában említett eszközök hitelkockázatában bekövetkező változás szintjére vonatkozó ajánlások nem lehetnek túlzottan részletesek, tekintve, hogy a kamatfelárak növekedése vagy csökkenése általában gyorsan változó piaci körülményeken alapul.

² Lásd a IV.-IX. fejezetekben foglaltakat.

22. Mindazonáltal az MNB javasolja, hogy a PPA kezelője vegye figyelembe például az alábbiakat:
- a) a portfóliót alkotó értékpapírok leminősítése vagy nemteljesítése, amelyek mindegyike a PPA portfóliójának lényeges kitettségét testesíti meg,
 - b) a portfólió legnagyobb pozíciójának nemteljesítése a portfólión belüli eszközök leminősítésével kombinálva,
 - c) az összes portfólióban tartott eszköz kamatfelárában bekövetkező bizonyos szintű párhuzamos eltolódása.
23. Az eszközök hitelkockázatában bekövetkező változás szintjét vizsgáló stressztesztek tekintetében javasolt figyelembe venni az ilyen stressztesztek hatását a vizsgált eszköz PPA rendelet 19. cikke szerinti belső hitelminőség-értékelésére.
24. Az MNB elvárja, hogy a PPA kezelője a különböző tényezők kombinálása céljából a PPA portfóliójában tartott eszközök hitelkockázati szintjében bekövetkező változásokat adott visszaváltási szintekkel kombinálja. Az MNB javasolja, hogy a PPA kezelője vegyen figyelembe olyan stressztesztelési forgatókönyvet is, amely a piaci szereplők fizetőképességére vonatkozó bizonytalanság következtében kialakuló rendkívüli körülményeket tükrözi, ami így megnövekedett kockázati prémiumokat és minőségi eszközökhöz való menekülést eredményezne. Ez a stressztesztelési forgatókönyv a portfólió bizonyos százalékának nemteljesítését és a kamatfelár növekedését kombinálja a nettó eszközérték bizonyos visszaváltási árát feltételezve.
25. Az MNB javasolja, hogy a PPA kezelője alkalmazzon olyan stressztesztelési forgatókönyvet is, amely a portfólió értéke bizonyos százalékának nemteljesítését, a rövidtávú kamatlábak növekedését és a nettó eszközérték bizonyos visszaváltási árát kombinálja.

VI. Ajánlások a kamatlábak és árfolyamok hipotetikus változásaival kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról

26. A PPA rendelet 28. cikke (1) bekezdésének c) pontjában említett kamatlábak és árfolyamok változásainak szintje tekintetében az MNB indokoltnak tartja bizonyos szintű párhuzamos eltolódások stressztesztelését. Elvárás, hogy a PPA kezelője stratégiája természetétől függően vegye figyelembe az alábbi tényezőket:
- a) a rövidtávú kamatlábak szintjében bekövetkező növekedést, ezzel párhuzamosan egyhónapos és háromhónapos kamatok növekedését egy bizonyos visszaváltási árát feltételezve,
 - b) az államkötvények hosszútávú kamatlábainak fokozatos növekedését,
 - c) a hozamgörbe párhuzamos, illetve nem párhuzamos eltolódását, ami megváltoztatja a rövid-, közép- és hosszútávú kamatlábakat, valamint
 - d) a devizaárfolyam mozgását (bázisdeviza és egyéb devizák).
27. Az MNB javasolja, hogy a PPA kezelője alkalmazzon olyan stressztesztelési forgatókönyvet is, amely a megnövekedett kamatlábak miatti rendkívüli körülményeket tükrözi. Ez a

forгатókönyv a rövidtávú kamatlábak növekedését és bizonyos visszaváltási árat kombinál. A PPA kezelője a kamatlábak/kamatfelárak mátrixát is figyelembe veheti.

VII. Ajánlások a visszaváltás hipotetikus szintjeivel kapcsolatos stressztesztelési forгатókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról

28. A PPA rendelet 28. cikke (1) bekezdésének d) pontjában említett visszaváltás szintjei tekintetében javasolt, hogy a PPA kezelője alkalmazzon korábbi vagy hipotetikus visszaváltási szintekből eredő visszaváltási stresszteszteket is, vagy olyanokat, amelyek esetében a visszaváltás a nettó eszközérték egy adott százaléka, vagy a legfontosabb befektetők által gyakorolt önkéntes visszaváltási opció.
29. Az MNB elvárja, hogy a visszaváltási stressztesztek tartalmazzanak olyan intézkedéseket, amelyek aktiválására a PPA-nak joga van (például korlátozások és visszaváltási értesítés).
30. Az MNB javasolja, hogy a visszaváltások szimulálása a kötelezettségek (vagyis a tőke) stabilitásának elemzése alapján legyen beállítva, ami a befektetőtípustól (intézményi, lakossági, privát banki stb.) és a kötelezettségek koncentrációjától függ. A visszaváltási forгатókönyvek kialakításakor javasolt számításba venni a kötelezettségek sajátos jellemzőit és a visszaváltásokban történő bármilyen ciklikus változást. A kötelezettségek és visszaváltások tesztelésére számos módszer létezik. Az MNB jó gyakorlatnak tartja az alábbi jelentős mértékű visszaváltásokra vonatkozó forгатókönyvek alkalmazását:
- a) a befektetési jegyek adott százalékanak visszaváltása,
 - b) az eddig történt legnagyobb visszaváltással egyenértékű visszaváltások, vagy
 - c) a befektető magatartási modelljén alapuló visszaváltások.
31. A befektetési jegyek adott százalékanak visszaváltása a nettó eszközérték számításának gyakorisága, a visszaváltási idő és a befektetőtípus alapján határozható meg.
32. Az MNB felhívja rá a figyelmet, hogy a pozíciók likvidálása a portfóliók elosztásának torzulása nélkül egy úgynevezett szeletelési technikát (slicing) kíván, amely során minden eszköztípus (vagy likviditási osztály, amennyiben az eszközök likviditásuk szerint kerülnek osztályozásra) azonos százaléka kerül eladásra ahelyett, hogy először a leglikvidebb eszközök kerülnének eladásra. Az MNB javasolja, hogy a stresszteszt kialakításakor és kivitelezésekor kerüljön meghatározásra, hogy stresszteszt során a szeletelési technika vagy a vízesés-megközelítés (waterfall approach) (amikor először a leginkább likvid eszköz eladása) kerül alkalmazásra.
33. Az MNB elvárja, hogy a legnagyobb befektető(k) általi visszaváltások esetében ahelyett, hogy egy önkényes visszaváltási százalék kerülne meghatározásra (mint az előző esetben), a PPA kezelő használja fel a PPA befektetői bázisára vonatkozó ismereteit a stresszteszt pontosítása érdekében. Javasolt, hogy a legnagyobb befektető(k) általi visszaváltásokra vonatkozó forгатókönyv a PPA kötelezettségeinek koncentrációja és a PPA kezelője és a PPA fő befektetői közötti kapcsolat (annak meghatározása, hogy mely befektetői magatartás tekinthető volatilisnek) alapján kerüljön meghatározásra.

34. Az MNB jó gyakorlatnak tartja továbbá, ha a PPA kezelője olyan stresszteszteket is alkalmaz, amelyek az eddig látott legnagyobb visszaváltással egyenértékű visszaváltásokra vonatkoznak hasonló PPA-k (földrajzilag vagy az alap típusának tekintetében), vagy a PPA kezelője által kezelt összes alap esetében. Mindazonáltal javasolt szem előtt tartani, hogy a múltban tapasztalt legnagyobb visszaváltások nem feltétlenül tükrözik megbízhatóan a jövőben esetlegesen bekövetkező szélsőséges visszaváltásokat.
35. A jelen fejezet szerinti stressztesztelési forgatókönyvek egy lehetséges verzióját a jelen ajánlás 1. sz. melléklet 1.-2. pontja tartalmazza.

VIII. Ajánlások a portfóliót alkotó értékpapírok kamatlábait rögzítő indexek hipotetikus növekedésével vagy csökkenésével kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról

36. A PPA rendelet 28. cikke (1) bekezdésének e) pontjában említett, a portfóliót alkotó értékpapírok kamatlábait rögzítő indexek növekedésének vagy csökkenésének mértéke tekintetében az MNB, többek között, jó gyakorlatnak tartja, ha a PPA kezelője figyelembe veszi azon szektorokban tapasztalt felárváltozást, amelyre vonatkozóan a PPA portfóliójának kitettsége van, kombinálva a befektetők visszaváltásainak különböző szintű növekedésével. Javasolt, hogy a PPA kezelője különösen a felárak növekedését vegye figyelembe.

IX. Ajánlások a gazdaság egészét érintő hipotetikus makroszintű sokkhatásokkal kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról

37. A PPA rendelet 28. cikke (1) bekezdésének f) pontjában említett, a gazdaság egészét érintő makroszintű sokkhatások azonosítása tekintetében az ajánlások nem lehetnek túlzottan részletesek, tekintve, hogy a hipotetikus makroszintű sokkhatások bekövetkezése nagymértékben függ a legújabb piaci fejleményektől.
38. Mindazonáltal az MNB azon az állásponton van, hogy a PPA kezelője alkalmazhat kedvezőtlen forgatókönyveket a GDP-vel kapcsolatban. A PPA kezelője emellett megismételheti azokat a makroszintű sokkhatásokat, amelyek a múltban a gazdaság egészét érintették.
39. A PPA kezelője által alkalmazható globális stressztesztelési forgatókönyvekre példákat a jelen ajánlás 1. sz. melléklet 6. pontja tartalmaz.

X. Ajánlások a mindenki számára közös referenciaként szolgáló stressztesztelési forgatókönyvek megállapításához, amelyek eredményei belefoglalandók a PPA- rendelet 37. cikkének (4) bekezdésében említett jelentéstételi űrlapba

40. Az MNB elvárja, hogy a PPA kezelője az (EU) 2017/1131 európai parlamenti és tanácsi rendelet 37. cikkében előírt, illetékes hatóságoknak történő jelentéstételkor a pénzügyi alapok kezelői által használandó űrlapra vonatkozó végrehajtás-technikai standardok megállapításáról szóló 2018. április 17-i (EU) 2018/708 bizottsági végrehajtási rendelet

mellékletének az 5.1.-5.7. szakaszaiban foglalt követelmények számításbavételével végzett stresszteszteken kívül közös referenciális stressztesztelési forgatókönyveket is alkalmazzon, amelyek eredményeit a PPA rendelet 37. cikkének (4) bekezdésében említett jelentéstételi űrlapban kell megjeleníteni.

41. Az MNB elvárja, hogy a PPA kezelője a PPA rendelet 37. cikkének (4) bekezdésében említett jelentéstételi űrlapba az alábbi stressztesztek eredményeit foglalja bele:

Kockázati tényező	Kalibrálás	Eredmények
Likviditás		
Hitel		
Devizaárfolyam		
Kamatláb		
Visszaváltási szint		
A portfóliót alkotó értékpapírok kamatlábait rögzítő indexek közötti különbségek		
Makroszintű hatások		
Többváltozós		

42. A 41. pontban megnevezett stressztesztek eredményei vonatkozásában, tekintve, hogy a stressztesztek két fő célja az adott sokkhatások nettó eszközértékre gyakorolt hatásának és a likviditásra gyakorolt hatásának mérése, mindkét hatást jelteni kell.

43. Az MNB elvárja, hogy a jelen ajánlás címzettjei a jelen ajánlás ezen fejezetére vonatkozóan a mindenkor ESMA Iránymutatás Jelentéstételi űrlapról szóló szakaszában szereplő adatokat tekintsék alkalmazandónak.

XI. Záró rendelkezések

44. Az ajánlás a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény 13. § (2) bekezdés i) pontja szerint kiadott, a felügyelt pénzügyi szervezetekre kötelező erővel nem rendelkező szabályozó eszköz. Az MNB által kiadott ajánlás tartalma kifejezi a jogszabályok által támasztott követelményeket, az MNB jogalkalmazási gyakorlata alapján alkalmazni javasolt elveket, illetve módszereket, a piaci szabványokat és szokványokat.

45. Az ajánlásnak való megfelelést az MNB az általa felügyelt pénzügyi szervezetek körében az ellenőrzési és monitoring tevékenysége során figyelemmel kíséri és értékeli, összhangban az általános európai felügyeleti gyakorlattal.

46. Az MNB felhívja a figyelmet arra, hogy a pénzügyi szervezet az ajánlás tartalmát szabályzatai részévé teheti. Ebben az esetben a pénzügyi szervezet jogosult feltüntetni, hogy vonatkozó szabályzatában foglaltak megfelelnek az MNB által kiadott vonatkozó számú ajánlásnak.

Amennyiben a pénzügyi szervezet csupán az ajánlás egyes részeit kívánja szabályzataiban megjeleníteni, úgy az ajánlásra való hivatkozást kerülje, illetve csak az ajánlásból átemelt részek tekintetében alkalmazza.

47. Az MNB a jelen ajánlás alkalmazását 2019. augusztus 1-jétől várja el az érintett pénzügyi szervezetektől.

Dr. Matolcsy György s.k.,
a Magyar Nemzeti Bank elnöke

1. melléklet a 12/2019. (VI.25.) számú MNB ajánláshoz

- A 2. pontban részletezet gyakorlati példa a „III.5. A IV.-IX. fejezetekben említett tényezők és a befektetők visszaváltási kérelmeinek kombinációja” című fejezet szerinti stressztesztelési forgatókönyvek egyik lehetséges végrehajtását mutatja be.
- Az alábbi táblázat a PPA visszaváltások vagy piaci stresszhelyzet (hitelprémium vagy kamatlábsokk) esetén felmerülő veszteségeinek becslését tartalmazza.
 - első forgatókönyv: 25 bázispontnyi (bp.) hitelprémium sokk,
 - második forgatókönyv: 25 bázispontnyi kamatláb sokk

Visszaváltás	Három legnagyobb befektető (25%)					Nagyon stabil befektetők (15%)				
	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%
Eredeti portfólio			2 bp.	3 bp.	5 bp.	6 bp.	8 bp.	9 bp.	11 bp.	12 bp.
Első forgatókönyv	7 bp.	9 bp.	13 bp.	18 bp.	24 bp.	32 bp.	45 bp.	66 bp.	110 bp.	236 bp.
Második forgatókönyv	3 bp.	4 bp.	6 bp.	9 bp.	12 bp.	16 bp.	21 bp.	28 bp.	38 bp.	85 bp.
WAL (napok)	105	117	131	149	169	192	219	249	290	320

- A 2. pont szerinti stresszteszt azt mutatja meg, hogy a három legnagyobb befektető általi visszaváltás (nettó eszközérték 25%-a) a súlyozott átlagos élettartamot (WAL) a 120 napos szabályozási küszöbérték fölé emelné (egy rövidtávú pénzüpiaci alap esetében), amelynek eredményeképpen normál körülmények között a portfólió 2-3 bázispontot veszítene az értékéből. Az azonos szintű kumulatív visszaváltások a kamatlábak 25 bázispontnyi emelkedése mellett körülbelül 13-18 bázispontnyi veszteséget eredményeznének.
- Az alábbi gyakorlati példa a befektetői magatartás-modellek alapján történő visszaváltásokra vonatkozik a kötelezettségek befektetői kategóriák szerinti bontásának megfelelően. Ez a példa minden egyes befektetőtípus magatartásának szimulálását mutatja be.
 - példa a befektetők osztályozására és a magatartásuk szimulálására (a táblázatban szereplő értékek kitaláltak):

Befektetők típusai	Adott befektető típus maximum szintű visszaváltásai		
	Egy nap alatt	Egy hét alatt	Egy hónap alatt
Nagy intézményi befektető	25%	75%	100%
Csoporthoz tartozó vállalkozás (bank, biztosító, saját számla)	20%	40%	40%
Befektetési alap	20%	65%	100%
Kis intézményi befektető	10%	25%	40%
Privátbanki hálózat	15%	40%	75%
Lakossági befektető 'A' forgalmazóval	5%	10%	20%
Lakossági befektető 'B' forgalmazóval	7%	15%	20%

b) az adott befektetőkategóriába tartozó befektetők stresszhelyzetben történő visszaváltásai (a táblázatban szereplő értékek kitaláltak):

Befektetők típusai	Adott befektető típus visszaváltási szintje stresszhelyzetben
Nagy intézményi befektető	75%
Csoporthoz tartozó vállalkozás (bank, biztosító, saját számla)	0% (az AMC-vel kötött megállapodás szerint)
Befektetési alap	65%
Kis intézményi befektető	25%
Privátbanki hálózat	40%
Lakossági befektető 'A' forgalmazóval	10%
Lakossági befektető 'B' forgalmazóval	15%

5. A 4. pont szerinti szimuláció készítéséhez a PPA kezelőjének feltételezésekkel kell élnie minden befektető típus magatartásával kapcsolatban, részben a korábbi visszaváltások alapján. Az 4. a) pont szerinti példában a PPA kezelője megállapította, hogy azok a lakossági befektetők, akik az „A” forgalmazón keresztül fektettek be, a korábbi tapasztalatok alapján lassabban lépnek ki nehézségek esetén, de ugyanolyan magatartást tanúsítanak egy hónap elteltével, mint azok a lakossági befektetők, akik a „B” forgalmazón keresztül fektettek be. Ez a fiktív példa olyan lehetséges osztályozást mutat, amelyet a PPA kezelője a PPA kötelezettségeire és a befektetőinek magatartásra vonatkozóan rendelkezésre álló adatok alapján használhat.

6. Példák globális stressztesztelési forgatókönyvekre:

- a) a Lehman Brothers eset a csőd előtti egy hónap minden releváns tényezőjének kalibrálásával;
- b) A) forgatókönyv az alábbi 3 tényező kombinációjából: i) a kamatlábak párhuzamos eltolódása (x); ii) a hitelképességi kamatkülönbségek eltolódása (y); és iii) visszaváltási stressz (z);
- c) B) forgatókönyv az alábbi 3 tényező kombinációjából: i) a kamatlábak párhuzamos eltolódása (x); ii) a hitelképességi kamatkülönbségek eltolódása (y); és iii) visszaváltási stressz (z). Az x, y és z változók az alap által az elmúlt tizenkét hónapban tapasztalt szélsőséges számadatokat/eltolódásokat jelöli, független alapon.

2. melléklet a 12/2019. (VI.25.) számú MNB ajánláshoz

A jelen ajánlás fejezeteinek az ESMA Iránymutatás megfelelő szakaszainak való megfeleltetésére vonatkozó táblázat:

MNB ajánlás fejezetei	ESMA Iránymutatás megfelelő szakaszai
I. Az ajánlás célja és hatálya	1-2. szakasz
II. Értelmező rendelkezések	-
III. Ajánlások a PPA-k stressztesztelési forgatókönyveinek általános jellemzőiről	4.1 szakasz
III.1. A javasolt stressztesztelési forgatókönyvek PPA-kra gyakorolt hatása	-
III.2. Historikus és hipotetikus forgatókönyvek	-
III.3. Stressztesztek összesítése	-
III.4. Fordított stressztesztek	-
III.5. A IV.-IX. fejezetekben említett tényezők és a befektetők visszaváltási kérelmeinek kombinációja	-
III.6. Stressztesztelés állandó nettó eszközértékű PPA-k és alacsony volatilitású nettó eszközértékű PPA-k esetében	-
III.7. A IV.-IX. fejezetekben említett tényezők jellemzői	-
IV. Ajánlások a PPA portfóliójában tartott eszközök likviditási szintjében bekövetkező hipotetikus változásokkal kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról	4.2 szakasz
V. Ajánlások a PPA portfóliójában tartott eszközök hitelkockázati szintjében bekövetkező hipotetikus változásokkal, köztük a hiteleseményekkel és minősítési eseményekkel kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról	4.3 szakasz
VI. Ajánlások a kamatlábak és árfolyamok hipotetikus változásaival kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról	4.4 szakasz
VII. Ajánlások a visszaváltás hipotetikus szintjeivel kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról	4.5 szakasz
VIII. Ajánlások a portfóliót alkotó értékpapírok kamatlábait rögzítő indexek közötti különbségek hipotetikus növekedésével vagy csökkenésével kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról	4.6 szakasz
IX. Ajánlások a gazdaság egészét érintő hipotetikus makroszintű sokkhatásokkal kapcsolatos stressztesztelési forgatókönyvek közös referenciaparamétereinek megállapításáról	4.7 szakasz
X. Ajánlások a mindenki számára közös referenciaként szolgáló stressztesztelési forgatókönyvek megállapításához, amelyek eredményei belefoglalandók a PPA-rendelet 37. cikkének (4) bekezdésében említett jelentéstételi űrlapba	4.8 szakasz
XI. Záró rendelkezések	-
XII. Mellékletek	5. szakasz