

**A Magyar Nemzeti Bank 13/2021. (VIII.24.) számú ajánlása
az indexkövető ÁÉKBV-k, valamint az ÁÉKBV-nek minősülő tőzsdén kereskedett alapok
működésének követelményeiről**

I. Az ajánlás célja és hatálya

Az ajánlás célja a befektetők védelme érdekében az indexkövető átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozások (az előzőekben és a továbbiakban: ÁÉKBV), és az ÁÉKBV-nek minősülő tőzsdén kereskedett alapok (a továbbiakban: ETF) működésével összefüggésben a befektetőkkel közölni szükséges információkkal, valamint az ÁÉKBV-knek a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek (a továbbiakban: OTC származtatott ügyletek) megkötésekor alkalmazandó szabályokkal kapcsolatosan a Magyar Nemzeti Bank (a továbbiakban: MNB) elvárásainak megfogalmazása és ezzel a jogalkalmazás kiszámíthatóságának növelése, a vonatkozó jogszabályok egységes alkalmazásának elősegítése. Az ajánlás meghatározza azokat a kritériumokat is, amelyeket az olyan pénzügyi indexek kialakítása során szükséges figyelembe venni, amelyekbe az ÁÉKBV-k befektetnek.

Az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (a továbbiakban: ESMA) az ETF-ekről és más ÁÉKBV-kkel kapcsolatos kérdésekről iránymutatásokat¹ adott ki, amelynek a biztosíték diverzifikálására, valamint a beszámolási követelményekre vonatkozó egyes rendelkezéseit az ESMA által kiadott újabb iránymutatás² módosította. Az MNB jelen ajánlás közzétételével biztosítja az előzőekben felsorolt ESMA iránymutatásokban foglaltaknak való megfelelést.

Az ajánlás címzettjei a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (a továbbiakban: Kbtv.) hatálya alá tartozó ÁÉKBV-k.

Jelen ajánlás részletezi a kollektív befektetési formák befektetési és hitelfelvételi szabályairól szóló 78/2014. (III. 14.) Korm. rendeletnek (a továbbiakban: 78/2014. Korm. rendelet) az ÁÉKBV-k befektetését és működését szabályozó második részében foglalt előírásait.

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.

Jelen ajánlás adatkezelési, adatvédelmi kérdésekben iránymutatást nem fogalmaz meg, a személyes adatok kezelése vonatkozásában semmilyen elvárást nem tartalmaz, és az abban foglalt követelmények semmilyen módon nem értelmezhetők személyes adatok kezelésére vonatkozó felhatalmazásnak. Az ajánlásban rögzített felügyeleti elvárások teljesítésével összefüggésben történő adatkezelés kizárólag a mindenkor hatályos adatvédelmi jogszabályi rendelkezések betartásával végezhető.

¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma_hu_0.pdf

² <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma-2014-0011-01-00-enhu.pdf>

II. Értelmező rendelkezések

1. Jelen ajánlás alkalmazásában:
 - 1.1. *Exchange Traded Fund (ETF)*: az ÁÉKBV-nek minősülő ETF olyan ÁÉKBV, amelynek legalább egy kollektív befektetési értékpapírjával vagy sorozatával legalább egy szabályozott piacon vagy multilaterális kereskedési rendszerben egész nap kereskednek, továbbá legalább egy árjegyző biztosítja azt, hogy az ÁÉKBV-nek minősülő ETF kollektív befektetési értékpapírjainak tőzsdei értéke ne térjen el jelentősen azok nettó eszközértékétől, valamint adott esetben azok indikatív nettó eszközértékétől.
 - 1.2. *Aktívan kezelt, ÁÉKBV-nek minősülő ETF*: az aktívan kezelt ÁÉKBV-nek minősülő ETF olyan ÁÉKBV-nek minősülő ETF, amelynek kezelője – a kinyilvánított befektetési célkitűzésekre és politikákra figyelemmel – mérlegelési jogkörrel rendelkezik portfóliójának összetételét illetően (szemben az olyan ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ekkel, amelyek indexet követnek, és nem rendelkeznek ilyen mérlegelési jogkörrel). Az aktívan kezelt ÁÉKBV-nek minősülő ETF általában arra törekszik, hogy jobb teljesítményt érjen el valamely indexnél.
 - 1.3. *Éves követési eltérés*: az indexkövető ÁÉKBV éves hozama és a követett index éves hozama közötti eltérés.
 - 1.4. *Indikatív nettó eszközérték*: az ÁÉKBV-nek minősülő ETF egy jegyre jutó nettó eszközértékének napon belüli mutatószáma, amely a legfrissebb információkon alapul. Az indikatív nettó eszközérték nem az az érték, amelyen a befektetők a másodlagos piacon kollektív befektetési értékpapírjaikat értékesítik és vásárolják.
 - 1.5. *Indexkövető ÁÉKBV*: olyan ÁÉKBV, amelynek a stratégiája egy vagy több index teljesítménynek a leképezése vagy követése, például szintetikus vagy fizikai leképezés révén.
 - 1.6. *Indexkövető tőkeáttételes ÁÉKBV*: olyan ÁÉKBV, amelynek az a stratégiája, hogy egy indexszel szemben tőkeáttételes kitétséget vállal, vagy egy tőkeáttételes indexszel szemben vállal kitétséget.
 - 1.7. *Követési hiba*: az indexkövető ÁÉKBV hozama és a követett index(ek) hozama közötti eltérés volatilitása.
2. Az ajánlásban használt további fogalmak – eltérő rendelkezés hiányában – a Kbtv.-ben illetve a 78/2014. Korm. rendeletben meghatározottak szerint értelmezendők.

III. Speciális ÁÉKBV-kkel szembeni elvárások

III.1. Az indexkövető ÁÉKBV-kkel szembeni elvárások

3. Az MNB elvárja, hogy az indexkövető ÁÉKBV tájékoztatója egyértelműen tartalmazza az alábbiakat:
 - a) az indexek világos leírását, beleértve a mögöttes eszközökre vonatkozó információkat is annak érdekében, hogy ne legyen szükség a tájékoztató gyakori frissítésére, a tájékoztató tartalmazhat egy olyan webhelyre történő hivatkozást is, ahol közzéteszik az indexek pontos összetételét;
 - b) tájékoztatást arról, hogy hogyan fogják követni az indexet (ennek keretében azt, hogy az index leképezése teljes vagy részbeni, továbbá, hogy a leképezés fizikai vagy szintetikus replikáció útján történik), valamint a választott módszer befektetőket érintő – a mögöttes indexszel és a partnerkockázattal szembeni kitétségük szempontjából jelentkező – következményeiről;
 - c) tájékoztatást a követési hiba szokásos piaci körülmények között várható szintjéről;

- d) azoknak a tényezőknek a leírását, amelyek valószínűleg befolyásolják az indexkövető ÁÉKBV-nek azt a képességét, hogy követni tudja az indexek teljesítményét, mint például tranzakciós költségek, kis súllyal rendelkező illikvid portfólió elemek, osztalékok újrabefektetése.
4. Az MNB elvárja, hogy a 3. pont b) alpont alapján nyújtandó tájékoztatást összefoglaló formában a kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentum is tartalmazza.
 5. Elvárás, hogy az indexkövető ÁÉKBV éves és féléves jelentéseiben szükséges megadni a követési hibának a vonatkozó időszak végén fennálló mértékét. Az éves jelentésben indokolni szükséges, hogy az adott időszakban mi okozta a várt és a realizált követési hiba közötti esetleges eltérést. Az éves jelentésben szükséges megadni, valamint indokolni az ÁÉKBV teljesítménye és a követett index teljesítménye közötti éves követési eltérést is.

III.2. Az indexkövető tőkeáttételes ÁÉKBV-kkel szembeni elvárások

6. Az MNB elvárja, hogy az indexkövető tőkeáttételes ÁÉKBV-k megfeleljenek 78/2014. Korm. rendelet 7. § (4) és (5) bekezdéseiben megfogalmazott teljes kitétségre vonatkozó limiteknek és szabályoknak. A teljes kitétség kiszámítására vagy a kötelezettségvállalási megközelítés, vagy a relatív kockázatos értéken alapuló megközelítés alkalmazható, összhangban az egyes strukturált ÁÉKBV-k kockázatának mérésére és teljes kitétségének kiszámítására vonatkozó iránymutatásokban³ meghatározott szabályokkal. A teljes kitétségre vonatkozó korlátok a tőkeáttételes indexeket leképező ÁÉKBV-kre is vonatkoznak.
7. Az MNB elvárja, hogy az indexkövető tőkeáttételes ÁÉKBV-k tájékoztatója tartalmazza a következő információkat:
 - a) a tőkeáttételei politika leírását, a tőkeáttétel létrejöttének módját (vagyis a tőkeáttétel már az index szintjén megvalósul, vagy abból adódik, hogy az ÁÉKBV megvalósítja az indexszel szembeni kitétséget), a tőkeáttétel költségét (adott esetben), valamint az ezen befektetési politikához kapcsolódó kockázatokat, továbbá
 - b) az esetleges fordított tőkeáttétel (vagyis short kitétség) hatásának leírását, és
 - c) annak leírását, hogy az ÁÉKBV teljesítménye közép- és hosszú távon hogyan térhet el jelentősen az index teljesítményének többszörösétől.
8. Az MNB elvárja, hogy ezeket az információkat összefoglaló formában a kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentum is tartalmazza.

III.3. Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ek azonosítójával és információszolgáltatásával szembeni elvárások

9. Az MNB elvárja, hogy az ÁÉKBV-nek minősülő ETF az „UCITS ETF” azonosítót használja, amely tőzsdén kereskedett alapként azonosítja. Elvárás, hogy az ÁÉKBV-nek minősülő ETF ezt az azonosítót a nevében, az ÁÉKBV tájékoztatójában, a kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentumban és a marketingközleményekben is használja.
10. Az olyan ÁÉKBV-vel szemben, amely – jelen ajánlás értelmező rendelkezései alapján – nem minősül ÁÉKBV ETF-nek, elvárás, hogy ne használja sem „UCITS ETF” azonosítót, sem az „ETF”, sem pedig a „tőzsdén kereskedett alap” megjelölést.
11. Az MNB elvárja, hogy az ÁÉKBV-nek minősülő ETF a tájékoztatójában, a kiemelt befektetői

³ Az európai értékpapír-piaci szabályozók bizottságának az ÁÉKBV- k kockázatának méréséről, valamint teljes kitétségének és partnerkockázatának számításáról szóló CESR/10-788 számú iránymutatásai.

információkat tartalmazó dokumentumban és a marketingközleményekben világosan mutassa be a portfólió átláthatóságával kapcsolatos politikáját, jelölje meg a portfólióval kapcsolatos információk elérhetőségét, továbbá azt, hogy adott esetben hol teszik közzé az indikatív nettó eszközértéket.

12. Az MNB elvárja, hogy az ÁÉKBV-nek minősülő ETF a tájékoztatójában mutassa be világosan, hogy adott esetben hogyan számítják ki az indikatív nettó eszközértéket, illetve azt, hogy milyen gyakran történik a számítás.

III.4. Az aktívan kezelt ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ekkel szembeni elvárások

13. Az MNB elvárja, hogy az aktívan kezelt ÁÉKBV-nek minősülő ETF a tájékoztatójában, a kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentumban és a marketingközleményekben világosan tájékoztassa a befektetőket az aktív portfóliókezelés tényéről, továbbá világosan adja meg ezen dokumentumokban, hogy miként kívánja befektetési politikáját megvalósítani, ideértve adott esetben azt a szándékot is, hogy miként kívánja felülteljesíteni az indexet.

III.5. Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ek másodlagos piaci befektetőivel szembeni bánásmódra vonatkozó elvárások

14. Amennyiben a másodlagos piacon vásárolt ÁÉKBV-nek minősülő ETF kollektív befektetési értékpapírai általánosan nem válthatók vissza az ÁÉKBV-től, az MNB elvárja, hogy az ÁÉKBV-ra vonatkozó tájékoztatóban és marketingközleményekben szerepeljen a következő figyelmeztetés: „Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF másodlagos piacon vásárolt kollektív befektetési értékpapírjait az ÁÉKBV-nek minősülő ETF rendszerint nem vásárolja közvetlenül vissza. A kollektív befektetési értékpapírok a másodlagos piacokon, közvetítő (például tőzsdei üzletkötő) segítségével vásárolhatóak meg, illetve válthatók vissza, amelyért a közvetítő díjat számíthat fel. Ezen túlmenően előfordulhat, hogy a befektetők a kollektív befektetési értékpapírok vásárlásakor többet fizetnek az aktuális nettó eszközértéknél, és amikor eladják azokat, kevesebbet kapnak az aktuális nettó eszközértéknél.”
15. Amennyiben az ÁÉKBV-nek minősülő ETF kollektív befektetési értékpapírjainak tőzsdei értéke jelentősen eltér nettó eszközértékétől, akkor azon befektetőkkel szemben, akik befektetési jegyeiket vagy részvényeiket a másodlagos piacon vásárolták (vagy adott esetben azon befektetők számára, akik jogosultságot kaptak eltérő sorozatú kollektív befektetési értékpapírok megvásárlásához) az MNB elvárja, hogy lehetővé tegyék, hogy azokat közvetlenül az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-nél váltsák vissza. Ez érvényes lehet például piaci zavar esetén, így például árjegyző hiányában. Ilyen helyzetekben a szabályozott piacon keresztül szükséges közzétenni azon információt, hogy az ÁÉKBV-nek minősülő ETF nyitott az ÁÉKBV-nek minősülő ETF szintjén történő közvetlen visszaváltásra.
16. Az MNB elvárja, hogy az ÁÉKBV-nek minősülő ETF a tájékoztatójában adja meg, hogy amennyiben a 15. pontban leírt körülmények állnak elő, milyen eljárást kell követniük azoknak a befektetőknek, akik a másodlagos piacon vásárolták kollektív befektetési értékpapírjaikat, valamint megadja az ezzel járó lehetséges költségeket is. Az MNB elvárja, hogy ÁÉKBV-nek minősülő ETF indokolatlan költségeket ne számítsa fel.

IV. Származtatott pénzügyi eszközökkel szembeni elvárások

17. Amennyiben az ÁÉKBV teljes hozam-swapügyletet („total return swap”) köt, vagy más,

hasonló jellemzőkkel bíró származtatott pénzügyi eszközökbe fektet be, az MNB elvárja, hogy az ÁÉKBV által tartott eszközöknek meg kell felelniük a 78/2014. Korm. rendelet 8-12. §-ában előírt befektetési korlátoknak. Amennyiben például az ÁÉKBV finanszírozatlan swapügyletet („*unfunded swap*”) köt, az MNB elvárja, hogy az ÁÉKBV elcsereált befektetési portfóliója megfeleljen az előbb említett befektetési korlátoknak.

18. Az MNB elvárja, hogy amennyiben az ÁÉKBV teljeshozam-swapügyletet köt vagy más, hasonló jellemzőkkel bíró származtatott pénzügyi eszközökbe fektet be, a 78/2014. Korm. rendelet. 8. §-ában megállapított befektetési korlátok kiszámításakor – a 78/2014. Korm. rendelet 7. § (4)-(5) bekezdésével összhangban – a származtatott pénzügyi eszközök mögöttes kitétségeit vegye figyelembe.
19. Az MNB elvárja, hogy a teljeshozam-swapügyleteket vagy más, hasonló jellemzőkkel bíró származtatott pénzügyi eszközöket alkalmazó ÁÉKBV tájékoztatója tartalmazza a következőket:
 - a) a befektetési portfólió vagy index mögöttes stratégiájára és összetételére vonatkozó információkat;
 - b) az ügyletekben részt vevő partner(ek)re vonatkozó információkat;
 - c) a partner általi nem-teljesítés kockázatának és annak a befektetői hozamra gyakorolt hatásának a leírását;
 - d) annak leírását, hogy az ÁÉKBV befektetési portfóliójának összetételét vagy kezelését, vagy a származtatott pénzügyi eszközök mögöttes eszközeit illetően a partnernek milyen mértékben van mérlegelési jogköre, továbbá szükséges-e a partner jóváhagyása az ÁÉKBV befektetési portfólióját érintő bármilyen ügylettel kapcsolatban; valamint
 - e) a 20. pont rendelkezéseire figyelemmel a partner befektetéskezelőként történő azonosítását.
20. Amennyiben a partnernek mérlegelési joga van az ÁÉKBV befektetési portfóliójának vagy a származtatott pénzügyi eszközök mögöttes eszközeinek összetételét vagy kezelését illetően, az ÁÉKBV és a partner közötti megállapodást a befektetéskezelésre vonatkozó kiszervezési megállapodásnak kell tekinteni, és az MNB elvárja, hogy az feleljen meg a kiszervezésre vonatkozó ÁÉKBV követelményeknek.
21. Az MNB elvárja, hogy az ÁÉKBV éves jelentése részletesen tartalmazza a következőket:
 - a) a származtatott pénzügyi eszközökön keresztül szerzett mögöttes kitétséget;
 - b) az e származtatott pénzügyi ügyletekben részt vevő partner(ek) megnevezését, és
 - c) az ÁÉKBV által a partnerkitétség csökkentése érdekében kapott biztosíték típusát és összegét.

V. Záró rendelkezések

22. 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.
23. 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.
24. 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.

25. Az MNB a jelen ajánlás alkalmazását 2021. október 1-től várja el az érintett pénzügyi szervezetektől.
26. 2021. október 1-jén hatályát veszti a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete elnökének 14/2013. (VIII. 7.) számú ajánlása az indexkövető átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozások, valamint az ilyen vállalkozás formájában működő tőzsdén kereskedett alapok működésének követelményeiről.

Dr. Matolcsy György sk.
a Magyar Nemzeti Bank elnöke