

BÖCSKEI ESZTER: IRÁNYTŰ A BEFEKTETÉSEK ÚTVESZTŐJÉBEN

Az utóbbi időben egyre többet hallani a PRIIPs, illetve KID rövidítéseket, hiszen vészesen közeledik annak az új európai uniós szabálynak az életbelépése, mely jövő évtől a lakossági befektetési csomagtermékekhez, illetve a biztosítási alapú befektetési termékekhez kapcsolódóan kötött formájú és tartalmú írásbeli tájékoztatási kötelezettséget vezetne be. A cél, hogy a tájékoztató megkönnyítse a fogyasztók számára a termék-összehasonlítást, és ezzel hozzájáruljon a megalapozott befektetői döntésekhez. A jogalkotói szándék tehát nemes és egyértelmű, a gyakorlati megvalósítás azonban bonyolultabbnak bizonyul.

A befektető- és fogyasztóvédelmi szempontok mellett a 2007-ben kezdődő gazdasági válság is ráirányította a figyelmet arra, hogy a lakossági befektetési termékekre vonatkozó – tagállamonként eltérő, s korszerűtlen – szabályozást felül kell vizsgálni. Az EU Bizottság ezért egy olyan egységes előírás megalkotását tűzte ki célul, amely segítséget nyújthat a lakossági befektetőknek ahhoz, hogy a befektetési döntéseik előtt könnyen áttekinthető és összehasonlítható információk álljanak rendelkezésükre a piacon elérhető termékekről.

A több éves előkészítő munka eredményeként 2014-ben született meg a vonatkozó EU rendelet („PRIIPs rendelet”), amely középpontjába a lakossági befektetési csomagtermékek, illetve a biztosítási alapú befektetési termékek tájékoztatási és értékesítési folyamataira vonatkozó egységes előírások kialakítását állította. A szabályozás lényege, hogy meghatározza az ún. kiemelt információkat tartalmazó dokumentum (key information document, avagy rövidítve „KID”) formáját és tartalmi elemeit, továbbá a befektetési termékek vonatkozásában kötelezővé teszi annak szerződéskötést megelőző átadását. A PRIIPs rendelet tehát az etikus életbiztosítási koncepció mellett tovább erősíti a transzparenciát.

Egységes arculat az összes tagállamban

A formalizált dokumentum legfeljebb három oldalas lehet, s kötelezően tartalmaznia kell – többek között – a befektetési termék és az előállító adatait, a termék főbb jellemzőit, kockázatait, költségeit, a panasztételi lehetőségeket, valamint a nehezen átlátható befektetési termék esetében az erre való figyelmeztetést. Utnia kell továbbá a kapcsolódó befektető-védelmi garanciákra, a kötelező szerződési és elállási időszakra, az idő előtti megszüntetési feltételekre, s minden egyéb olyan tájékoztatásra, amelyet a szerződéskötés előtt vagy azt követően a befektető rendelkezésére kell bocsátani.

Az aggályos termékeket betilthatják

Az új szabályozás értelmében az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóságnak (EIOPA) és a tagállami felügyeleteknek is lehetősége lesz a befektetővédelmi, illetve pénzügyi stabilitási szempontból aggályos biztosítási alapú befektetési termékek forgalmazását (akár előzetesen is) korlátozni vagy megtiltani.

A cél egyértelmű, a megvalósítás nehézkes

Az első nehézséget okozó kérdés annak eldöntése, hogy egy adott befektetési termék mikor tartozik a *rendelet hatálya* alá. A szabályozás ugyanis a lakossági befektetési csomagtermékek, illetve biztosítási alapú befektetési termékek kapcsán rendkívül tág fogalmi meghatározást ad. A gyakorlatban ide tartozhatnak például a különleges célú gazdasági egységek által kibocsátott pénzügyi eszközök, a befektetési alapok, a befektetéssel kombinált életbiztosítások, a strukturált termékek és strukturált betétek is. Bár a fogalom definíció bizonytalan, a rendelet egyértelműen rögzíti, hogy a szabályai nem vonatkoznak – többek között – a befektetési elemet nem tartalmazó biztosítási termékekre, a kizárólag kamatláb-kockázatnak kitett betétekre, a közvetlenül birtokolt eszközökre (államkötvények, vállalati részvények), magán- és foglalkoztatói nyugdíjtermékekre, illetve a nyugdíjcélú megtakarításokra. Ezen termékek esetében a tagállamok jogosultak eldönteni, hogy szabályozzák-e a rájuk vonatkozó kiemelt információk rendelkezésre bocsátását. A tág fogalmi meghatározás által felvetett problémák ellenére az uniós szabályozó szervek egyelőre nem terveznek a hatály értelmezését segítő terméklistákat összeállítani, így e tekintetben a nemzeti hatóságokra hárul majd a feladat, hogy kapaszkodót nyújtsanak a piaci szereplőknek.

A terméktájékoztató elkészítésére az adott termék előállítója – azaz tipikusan a befektetési alapkezelő, a biztosító, a bank, a tőzsde – köteles még azelőtt, hogy a terméket piacra dobja. Fontos, hogy termék-előállítónak minősül az is, aki a már meglévő terméket módosítja (pl. a kockázati profilt vagy a termékhez kapcsolódó költségeket változtatja). Mivel a dokumentumot a termékértékesítés során kell a befektetők részére átadni, így ez – ha a terméket nem az előállító értékesíti – a terméket értékesítő, vagy az azzal kapcsolatos tanácsadást végző személy kötelezettsége lesz.

A rendelet értelmében a termék előállítójának, értékesítőjének vagy a tanácsadást végző személynek hatékony jogorvoslati eljárást kell biztosítani a határokon átnyúló viták esetében is, különösen, ha az adott termék előállítója egy másik tagállamban vagy harmadik országban található. Joggal vetődik fel azonban a kérdés, hogy az EGT tagállambeli termék előállító a harmadik országbeli befektetőnek, illetve – fordítva – a harmadik országbeli előállító az EGT tagállambeli ügyfélnek is biztosítani köteles-e a rendelet szerinti tájékoztatót. Mindez a felelősséget is kérdésessé teszi, hiszen, ha a harmadik országbeli termék előállító nem gondoskodott a dokumentumról, akkor felmerül, hogy vajon az értékesítő számon kérhető-e az elkészítésért.

Szintén nem tisztázott a rendelet és az értékpapírok kibocsátói tájékoztatóját érintő uniós szabályok egymáshoz való viszonya. Emiatt viszont fennállhat, hogy egy adott értékpapírral összefüggésben az előállítónak párhuzamosan több összefoglalót is el kell készítenie. Mindez a lakossági befektetők számára zavaró, sőt megtévesztő lehet, s így könnyen a szabályozási célokkal ellentétes eredményhez vezethet.

Az ördög a részletekben...

A rendelet alapján a Bizottság, illetve az Európai Felügyeleti Hatóságok (EBA, EIOPA, ESMA) is felhatalmazást kapnak a részletszabályok kidolgozására, melyben a nemzeti hatóságok, így az MNB is részt vett. E munka előzetes eredményeképpen született meg – egyfajta terméktájékoztató sablonként – az ún. szabályozástechnikai standard („RTS”), mely tartalmazza a tájékoztató

megjelenítésének és tartalmának részleteit, valamint a kockázati és költségszámítási módszertant is. Utóbbinál részben a magyar gyakorlat (TKM) szolgált mintául.

A standardokkal szemben azonban a piac és a tagállamok is számos aggályt fogalmaztak meg. A biztosítási szektor szereplői kifogásolják – többek között – a termékkategóriák nem kellően egyértelmű megfogalmazását, a kockázati besorolás és a hitelkockázat módszertanát, valamint a költségek és a befektetési opciók bemutatását is. További jelentős probléma, hogy a tájékoztatóban feltüntetendő kockázati mutatóban összesítve jelenik meg a piaci- és a hitelkockázat oly módon, hogy a kettő közül a magasabb értékűt kell kockázati tényezőként megjelölni. Emiatt előfordulhat, hogy a lakossági befektetők két termék összevetésekor piaci kockázatot hasonlítanak hitelkockázathoz anélkül, hogy ennek tudatában lennének. Az alma hasonlítása a körtéhez pedig nyilvánvalóan nem járul hozzá a megalapozott befektetési döntéshez.

Késhet az alkalmazás

A problémák jelentőségét jól mutatja, hogy bár a Bizottság idén júniusban elfogadta az említett szabályozástechnikai standardot, azt az Európai Parlament elutasította, s átdolgozásra visszaküldte a Bizottságnak. A Parlament döntésével összhangban 24 tagállam – beleértve Magyarországot is – már korábban közös nyilatkozatban jelezte a standardok alaposabb kidolgozásának szükségességét, s több fórumon is kérte a rendelet 2016. december 31-ei alkalmazási határidejének elhalasztását. Az ezzel kapcsolatos döntés meghozatala jelenleg a Bizottságra vár.

Keretes írás:

A KID („key information document”) egy olyan rövid, tömör, közérthető és egységes módon kialakított szerződéskötés előtti tájékoztató anyag, amelynek célja, hogy megkönnyítse a lakossági befektetési termékek összehasonlítását, hozzájárulva ezzel a fogyasztók tájékozott befektetési döntéseihez. Az összehasonlíthatósághoz elengedhetetlen azonban a termékinformációk bizonyos szintű egységesítése, ami figyelemmel az érintett termékek széles körére, s folyamatos változásaikra rendkívül nehéz feladatot ró mind a jogalkotókra, mind a piaci szereplőkre.

„Szerkesztett formában megjelent a Privátbankár.hu oldalon 2016. október 31-én.”