

Dr. Ambrus-Füzi Krisztina*:

Hogyan néz ki egy befektetési alap önéletrajza?

Közel egy évvel ezelőtt fontos mérföldkőhöz érkeztek a befektetési alapok, ugyanis azóta kell alkalmazniuk az egyik legfontosabb ügyféltájékoztatósi dokumentumot (KID), amely a lakossági befektetési termékek egyfajta „önéletrajzának” is tekinthető. Azóta az MNB többször ellenőrizte az alapkezelők által elkészített dokumentumokat és néhány visszatérő hibát azonosított.

A PRIIPs rendelethez vezető út

A 2008-as gazdasági válság rávilágított arra, hogy lakossági befektetők a befektetési termékek egyre szélesebb palettáját érhetik el, azonban ezek sok esetben bonyolultak és nehezen érthetők számukra. E termékek esetében a tájékoztatásra és értékesítésre vonatkozó szabályok eltérőek voltak jogi formájuktól és az értékesítési csatornától függően, és ez nem segítette a lakossági befektetőknek a különböző termékek összehasonlításában és megértésében.

Az egységes európai szabályozási keret hiánya miatt a fogyasztók a nem megfelelő tájékoztatás alapján olyan pénzügyi döntéseket hoztak, melyek valódi kockázatát nem látták és saját életükre is negatív hatást gyakoroltak. Ezzel a befektetési termékekbe vetett bizalom is gyengült. A befektetővédelem erősítése és a bizalom helyreállítása érdekében az európai szintű szabályozási keret kialakítása részeként született meg 2014-ben a PRIIPs rendelet (Packaged Retail and Insurance-based Investment products), amely 2018. január 1-től alkalmazandó.

A PRIIPs rendelet és a befektetési alapok speciális helyzete

A PRIIPs rendelet bevezette a kiemelt információkat tartalmazó dokumentum (KID) új, egységesített sztenderd formáját, hogy a lakossági befektetők jobban átlássák a lakossági befektetési csomagtermékeket, illetve a biztosítási alapú befektetési termékeket. Már 2011-től létezett egy kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentum (KIID), melynek a célja az volt, hogy a befektetési alapokat választó befektetők számára jobb és érthetőbb tájékoztatást nyújtson és megkönnyítse számukra a termékek összehasonlítását. E dokumentum elkészítése az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozások (ÁÉKBV alapkezelők) esetében volt elvárt, a hazai szabályozás értelmében azonban minden nyilvános nyíltvégű befektetési alap esetében szükséges volt alkalmazni. A befektetési alapoknál eredetileg a már meglévő KIID-et „másolták” volna le, azonban a jogalkotók azzal szembesültek, hogy a PRIIPs rendelet hatálya alá olyan egymástól jelentősen különböző termékek tartoznak, hogy az inkább csak kiindulási pontnak tekinthető. A legnagyobb kihívást olyan szabályok felállítása jelentette, melyek alapján a heterogén európai piacok befektetési termékei esetében a KID alkalmas lesz rövid és egységes formában bemutatni a termék főbb tudnivalóit a szerződéskötést megelőzően. A KIID és a KID formai és tartalmi szempontból is eltér. A megfeleltetés nehézségei miatt a PRIIPs rendelet alkalmazása alól a befektetési alapkezelők mentességet kaptak: csak 2023. január 1-től kell megfelelniük.

A PRIIPs rendelet szabályait kiegészíti egy szabályozástechnikai sztenderd (RTS) is, mely a KID tartalmára, bemutatására, felülvizsgálatára vonatkozóan tartalmaz részletszabályokat.

Milyen előnyöket hozott a PRIIPs KID a befektetési alapok esetében?

1. Könnyű összehasonlíthatóság

A PRIIPs rendelet nemcsak a tőkepiac termékeire fogalmaz meg kötelező előírásokat, hanem minden olyan, a lakossági befektetők részére kínált befektetési lehetőségre, ahol a visszafizetendő összeg referenciaértékhez kötött vagy a nem közvetlenül vásárolt eszköz(ök) teljesítményétől függ. Ide tartoznak többek között a befektetési alapok, a befektetéssel kombinált életbiztosítások, a strukturált termékek és a strukturált betétek. A szektorokon átívelő szabályok, valamint a sztenderdizált forma alapján a KID a lakossági befektetési termékek egyfajta „önéletrajzaként” fogható fel. A különböző befektetési termék összehasonlításakor ugyanis valamennyi KID esetében ugyanott találhatóak egyes információk, függetlenül attól, hogy befektetési alapról, vagy unit-linked biztosításról van szó.

2. Rövid, tömör, átlátható információk

A befektetők magasabb szintű védelme és a tőkepiac átláthatóságának növelése érdekében a MIFID II (Markets in Financial Instruments Directive) irányelv alapján a befektetési szolgáltatást nyújtó intézményeknek szerződéskötés előtt részletesen tájékoztatniuk kell a lakossági befektetőket. A számos információ közötti eligazodásban segítséget jelenthet a maximálisan 3 oldalnyi KID, ami nagy vonalakban bemutatja a befektetési termék legfontosabb tulajdonságait.

Fontos elvárás, hogy a KID egyértelműen megkülönböztethető és különálló legyen bármely marketingkommunikációs anyagtól. Ez ugyanis nem marketingcélú szolgál, hanem olyan kiegészítő dokumentum, mely hozzásegíti a fogyasztót megalapozott befektetési döntés meghozatalához.

3. Mindenre kiterjedő költségek

Minden befektetésnél fontos, hogy milyen költségekkel számolhat a fogyasztó. A befektetési alapoknál az alapot és a befektetőt terhelő költség létezik. Ezek együttesen fedezik az alap működésével és forgalmazásával kapcsolatos ráfordításokat.

Az MNB minden évben közzéteszi a nyilvános befektetési alapok teljes költséghányad mutatóját, a TER mutatót. Ez (néhány kivételtől eltekintve) az alapra terhelt költségeket egyetlen számba sűrítve mutatja be, s így látható, hogy mennyire költségesen működik az alap. A TER mutató a sikerdíjon és az értékpapírok kereskedésével kapcsolatos költségeken kívül mindent tartalmaz. A sikerdíj az alap működtetéséért járó előre megállapított díjon felül egy bizonyos hozamszint feletti további jutalmazás az alap jó teljesítményéért.

A PRIIPs KID-ben valamennyi költségnek szerepelnie kell egy előre meghatározott formában. A költségeket szét kell bontani aszerint, hogy belépéskor vagy kilépéskor keletkeznek, esetleg a befektetés megléte alatt folyamatosan felmerülnek, illetve csak bizonyos feltételek esetén kell velük számolni. Az alapkezelőnek közérthető módon kell ismertetnie az adott költség típust. Például egy belépési költségnél így: „Az Ön által az e befektetés kezdetekor fizetett összeg $x\%$ -a”.

Az alapkezelőnek figyelmeztetést is adnia kell arról, hogy a termékről tanácsadó, vagy értékesítő személy egyéb költségeket is felszámíthat.

4. Teljesítmény-forgatókönyvek

A KID-ben a múltbeli teljesítményen alapuló előretekintő, előrejelzett hozamokat is be kell mutatni. A PRIIPs rendelet eredetileg olyan módszertant határozott meg, mely a megfigyelt hozamot növelő teljesítmény-forgatókönyvet eredményezett. Ezt a módszertant a PRIIPs rendelet első éveiben szerzett tapasztalatok alapján módosították, hogy a lakossági befektetők számára a bemutatott teljesítmény-forgatókönyvek ne adjanak túl pozitív kilátásokat a lehetséges jövőbeli hozamokra nézve. A teljesítmény-forgatókönyveknek hosszabb időszak során megfigyelt hozamokon kell alapulniuk, mind a pozitív, mind a negatív növekedési időszakot tükrözve.

Az alapkezelőnek a befektetés tervezett megtérülését 4 verzióban kell bemutatnia aszerint, hogy milyen események, szempontok lehetnek kedvező vagy kedvezőtlen hatással a befektetésre.

A teljesítmény-forgatókönyvek bemutatása kötött formátumú. Egy példán keresztül kell szemléltetni azt, hogy a fogyasztó várhatóan milyen hozamot érhet el és milyen összeget kaphat vissza.

A könnyebb összehasonlíthatóság érdekében a példában a befektetés összege a magyar KID-ek esetében 4 millió forint. A példában jelezni kell, hogy az alapkezelő milyen ajánlott tartási időt javasol.

Ezt követően négy helyzetet kell bemutatni: elsőként a *kedvező* forgatókönyvet, ami a legoptimistább szemléletet követi. Ezt követi a *mérsékelt* forgatókönyv, ami egy realistább szemléletmódot tükröz. A *kedvezőtlen* forgatókönyv egy pesszimistább jövőképet, végül pedig a *stresszforgatókönyv* a lehető legrosszabb helyzetet vázolja fel.

A különböző helyzeteket különböző befektetési időtávokra vonatkozóan kell bemutatni. Az első eset azt mutatja be, hogy hogyan alakul a befektetés, ha az az ajánlott tartási idő előtt zárul. A második esetben a befektető megvárja az ajánlott tartási időt mielőtt kiszáll. A harmadik esetben az ajánlott tartási időn túl is megtartja a befektetését.

A KID-ben a hozamokat százalékosan és összegszerűen is bemutatja az alapkezelő a kezdeti befektetett összeghez képest. Így a lakossági befektető egy példán keresztül könnyen végig követheti befektetése alakulását a különböző események bekövetkezésekor különböző időtávokra vetítve.

5. Nemteljesítés esetei

A KID egyik fejezete az előállító nemteljesítésének esetére vonatkozik. Befektetési alapoknál szigorúan véve a befektetési alapkezelő az előállító. Befektetési alapok működése során több, egymástól teljesen független jogi személyt kell azonban megkülönböztetni, akiknek esetleges nemteljesítése komoly hatással lehet a befektetőkre.

Elsőként ez a befektetési alap, mely a befektetők közös tulajdonában lévő vagyontömeg. Ezt kezeli a befektetési alapkezelő. Fontos szereplő a letétkezelő is, akinek egyik feladata az alap eszközeinek az őrzése, valamint az alapkezelő tevékenységének ellenőrzése. Ilyen szereplő a forgalmazó is, aki a befektetési jegyek értékesítése mellett sok esetben értékpapír- és ügyfélszámlát is vezet. Hazánkban az alapkezelők forgalmazóként, illetve megfelelő engedély birtokában értékpapír- és ügyfélszámlát vezető intézményként is megjelenhetnek, azonban ezzel a lehetőséggel elenyésző számú alapkezelő él.

Az MNB jelezte az alapkezelőknek, hogy befektetővédelmi szempontból a KID-ben meg kell nevezni azokat a szervezeteket is, akik nemteljesítése miatt a befektetőnek pénzügyi vesztesége kapcsán a Befektető-védelmi Alapnál (BEVA) kártalanítási igénye merülhet fel. Befektetési jegyek esetén – az esetleges BEVA kártalanítás miatt – ilyen a befektetési alap és a letétkezelő.

A felügyeleti tapasztalatok egy év távlatában

Az MNB több esetben ellenőrizte a befektetési alapoknál a PRIIPs rendelet alapján elkészített KID-eket és az alábbi visszatérő hibákat, hiányosságokat azonosította:

1. A befektetési alap céljai és a célok eléréséhez használt eszközök között szereplő információk között nem határozzák meg a hozamot befolyásoló főbb tényezőket és a hozam meghatározásának módját.
2. A PRIIPs rendelet és az ahhoz kapcsolódó uniós végrehajtási rendelet (RTS) módosítását követően az alapkezelők számos esetben nem vették figyelembe a módosult jogszabályokat és a korábbi szövegezéssel készítették el a KID-eket.
3. Sok esetben egy figyelemfelhívás nem az RTS-ben elvárt szövegezés szerint szerepelt a KID-ben.
4. Sok esetben nem szerepelt valamennyi olyan esetlegesen nemteljesítő szereplő a dokumentumban, amelyek feltüntetését az MNB szükségesnek tartja, csupán az alapkezelő nemteljesítése esetére adtak információt.
5. A KID-ben megjelenő az alapkezelő webhelyére történő hivatkozással szemben elvárás, hogy az ne legyen túl általános. Pontosan meg kell jelölni, hogy a befektetők számára fontos információk milyen konkrét útvonalon érhetők el. Ez több esetben nem valósult meg.

Az MNB felügyelési tevékenysége során vizsgálja a KID-eket, az azokat hibásan elkészítő alapkezelők figyelmét felhívja a hiányosságokra és javíttatja a dokumentumokat. A lakossági befektetők számára így könnyebben érthető és összehasonlítható formában állnak rendelkezésre a dokumentumok. Az MNB a jövőben is kiemelt figyelmet fordít a befektetők részére szóló teljeskörű tájékoztatás biztosítására.

**A szerző az MNB Tőkepiaci felügyeleti főosztályának munkatársa*

„Szerkesztett formában megjelent 2024. február 29-én a VG.hu oldalon.”