



a portfóliókezelési és befektetéskezelési tevékenység végzése során a portfóliókra terhelt költségekről, és az ösztönzőkről

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (**Felügyelet**) **témaelemzés** keretében vizsgálta a befektetés-kezelési tevékenység során a **portfóliókra terhelt költségek, visszatérítések témakörét**.

A témaelemzés célja volt, hogy a Felügyelet átfogó képet kapjon a portfóliókezelési/befektetéskezelési tevékenységre vonatkozó engedéllyel rendelkező hitelintézetek, befektetési vállalkozások és befektetési alapkezelők (**Befektetéskezelő**) által kezelt nyugdíjpénztári, biztosítói és egyéb portfóliók (**Portfólió**), valamint a befektetési alapok (**Alap**) költségterheléséről, a visszatérítések, különösen a kapott és adott anyagi és nem anyagi juttatások (ösztönzők) mértékéről. A témaelemzés során a Felügyelet kiemelt figyelmet fordított a Portfóliókra terhelt egyéb lehetséges költségek mértékére, az összes költséghez viszonyított arányára, illetve a Befektetéskezelők részére fizetett sikerdíjak alkalmazására.

A témaelemzés tapasztalatai alapján a Felügyelet az alábbiakra hívja fel a Befektetéskezelők figyelmét.

1. A Felügyelet a Portfóliókra terhelt **portfóliókezelési díj** és az Alapokra terhelt **alapkezelési díj** meghatározásával kapcsolatban az alábbiakat várja el:
 - 1.1. A maximalizált vagy minimalizált alapkezelési-, portfóliókezelési díjak helyett javasolt konkrét százalékban kifejezett díjak alkalmazása, vagy amennyiben a Befektetéskezelő a kezelési díjak tekintetében maximalizált vagy minimalizált értékeket alkalmaz, akkor az érintett Alapok kezelési szabályzatában, az érintett Portfóliókra vonatkozó portfóliókezelési szerződésben indokolt azon feltételek részletes bemutatása, amelyek befolyásolják, hogy a Befektetéskezelő ténylegesen mekkora mértékű kezelési díjat terhel az Alapokra, Portfóliókra.
 - 1.2. Azon saját kezelésű befektetési jegy állományok után, amelyek a Befektetéskezelő által kezelt más alapokba, portfóliókba kerülnek elhelyezésre (pl.: tipikusan alapok alapja konstrukciók), prudenciális szempontból nem indokolt alapkezelési, portfóliókezelési díjat felszámítani, tekintettel arra, hogy ezáltal ugyanazon állomány után a Befektetéskezelő kétszer számol fel kezelési díjat.
 - 1.3. Az Alapok esetében elvárt, hogy a befektetési alapkezelő a befektetőket előzetesen tájékoztassa arról, milyen tényezők indokolják az egyszeri induláskori, átalakuláskori vagy megszűnéskori díjak felszámítását, valamint milyen összetevői vannak ezen egyszeri díjaknak. A Felügyelet jó gyakorlatnak tartja, ha a befektetési alapkezelő a fenti jogcímeik

egyikén sem számít fel semmilyen egyszeri díjat (összhangban a befektetési alapok egyesülésére vonatkozó jogszabályi rendelkezésekkel¹).

1.4. Pénztári portfóliók vagyongazdálkodási díjszámítása során, amennyiben a Portfólióban szereplő saját kezelt befektetési alapok alapkezelési díja meghaladja a hatályos jogszabályban rögzített vagyongazdálkodási díj mértékét és az adott befektetés a pénztár számára közvetlenül is megvalósítható lenne, a vagyongazdálkodási díjat arányosan csökkenteni kell a vagyongazdálkodási díj és az alapkezelési díj különbözetével.

2. Az Alapokra és Portfóliókra terhelt **egyéb költségekkel**² kapcsolatban a Felügyelet az alábbi elvárásokat fogalmazza meg:

2.1. A befektetők minél pontosabb tájékoztatása érdekében különösen elvárt, hogy az Alapokat, Portfóliókat terhelő költségek minél teljesebb köre bemutatásra kerüljön, a felmerült költségek nagysága előre ismert legyen, ezért mindenkor indokolt a kezelési szabályzatban³, portfóliókezelési szerződésben a harmadik személyek részére fizetendő díjak összegének, kiszámítási és kiegyenlítési módjának leírása, az egyéb költségek összes költséghez viszonyított arányának meghatározott %-ban történő korlátozása, amely a Felügyelet álláspontja szerint értékpapíralap esetben nem haladhatná meg a 2%-ot, ingatlanalap esetén a 20%-ot.

2.2. A Felügyelet téves és az ügyfelek megtévesztésére alkalmas, ezért kerülendő gyakorlatnak tartja a befektetési alapkezelési tevékenységhez köthetően felmerülő költségek (programhasználati díj, tagsági előfizetési díj, szakértői díj, tanácsadó testületi díj, tanácsadói díj, egyéb igénybe vett szolgáltatás, felmerült költségek, ingatlanalaptól eltérő alap esetén marketing díj) egyéb költségként Alapokra történő terhelését. Az előzőekben nevesített egyéb költségeket indokolt az alapkezelési díjban érvényesíteni.

2.3. A kétszeres díjterhelés elkerülése érdekében, egyéni portfóliók esetében sem indokolt egyéb jellegű kezelési díjak felszámítása a portfóliókezelési díjak mellett.

2.4. Az Alap/Portfólió eszközeinek indokolatlanul gyakori befektetése jelentős költségterhet róhat az Alapra/Portfólióra, míg a megbízás végrehajtójának jelentős forgalom és jutalékbevétele generálhat. Amennyiben a tranzakciós költségek összes költséghez viszonyított aránya várhatóan meghaladja a 20%-ot, a Felügyelet jó gyakorlatnak tartja, ha erre a tényre a Befektetéskezelő dokumentálható módon felhívja a befektetők figyelmét.

3. A Felügyelet a kapott **ösztönzők**⁴ vonatkozásában a következőket várja el:

¹ A befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvény (Batv.) 74. § szerint „Az egyesülés előkészítésével és végrehajtásával kapcsolatos jogi, tanácsadói vagy adminisztratív költségek nem terhelhetők sem az egyesülésben részt vevő ÁÉKBV-kre, sem azok befektetőire.” Ez a rendelkezés a Batv. 78. § (1) bekezdése értelmében az ÁÉKBV-nek nem minősülő befektetési alapokra is alkalmazandó.

² A befektetési alap kezelési szabályzatában, a portfóliókezelési szerződésben nevesítve nem szereplő, az Alapra, Portfólióra terhelt költség. A Felügyelet értelmezésében az Alapot/Portfóliót terhelő díjak az Alap/Portfólió szempontjából költségnek minősülnek.

³ Lásd továbbá Batv. A kezelési szabályzat kötelező tartalmi elemeit bemutató 3. melléklet I. Fejezet VIII. Díjak és költségek 36.3. pontját és a II. Fejezet XI. Díjak és költségek 48.3. pontját.

⁴ A Befektetéskezelő által kapott ösztönzőnek minősül a bármely harmadik személy által adott anyagi vagy nem anyagi juttatás, előny, amely elsődleges célja a befektetéskezelő által kezelt alap, portfólió befektetéseinek befolyásolása.

- 3.1. A juttatások elszámolási folyamatának átláthatóvá tétele érdekében a Befektetéskezelők törekedjenek arra, hogy az érintett Alapok és Portfóliók közvetlenül kapják meg a juttatásokat, azaz a Befektetéskezelő ne álljon a juttatás nyújtója és az Alap/Portfólió közé.
 - 3.2. Amennyiben a Befektetéskezelő – a vonatkozó kormányrendelet alapján⁵ – juttatásokat fogad el, akkor erre a tényre ki kell térnie az érintett Alapok kezelési szabályzatában, illetve Portfóliók esetében a portfóliókezelési szerződésben, továbbá be kell mutatnia a juttatások mértékének számítására vonatkozó módszert és az ösztönzők elfogadhatóságát lehetővé tevő feltételrendszert, így különösen az Alapok esetén annak részletezését, hogy a juttatás a nyújtott szolgáltatás minőségének javítása érdekében történik.
 - 3.3. A Felügyelet a hasonló befektetési politikával rendelkező Alapok, Portfóliók átlagos kezelési díjához viszonyított alacsonyabb kezelési díj alkalmazásának gyakorlatát a juttatások Befektetéskezelő általi elfogadásának egyfajta kompenzációjaként nem tartja megfelelőnek.
4. A Felügyelet a **sikerdíj** meghatározásának elszámolása és kiegyenlítése során a következőket várja el:
- 4.1. Relatív teljesítménymérést alkalmazó Alapok és Portfóliók esetében elvárt, hogy a sikerdíj számítása a kezelési szabályzatban, vagy a portfóliókezelési szerződésben előre meghatározott referencia indexhez kapcsolódjon, míg a referenciahozammal nem rendelkező Alapok és Portfóliók esetében elvárt, hogy – az 1.1. pontban elvártakkal összhangban – a sikerdíj mértéke konkrétan meg legyen határozva.
 - 4.2. A sikerdíjak elszámolási gyakoriságát illetően elvárt, hogy a Befektetéskezelő mindig vegye figyelembe a sikerdíjjal terhelt portfólió befektetési stratégiáját. Egy hosszabb – jellemzően több éves – befektetési időtávot megcélzó portfólió esetében negyedéves vagy havi sikerdíj-elszámolás nem minősül prudens gyakorlatnak. Általánosságban a sikerdíjak évente történő elszámolása feleltethető meg leginkább a befektetők érdekeinek, amely egyúttal jobban tükrözi az adott portfólió hosszabb távú teljesítményét is.
 - 4.3. A Felügyelet nem tartja megfelelőnek az egyes portfólióelemek (pl. ingatlanok) értékesítése utáni sikerdíj elszámolást. Az egyes portfólióelemek nyereséges értékesítése ugyanis nem tükrözi az Alap/Portfólió egészének valódi teljesítményét, illetve referenciahozamtól elmaradó teljesítmény esetén is lehetővé teszi a sikerdíj kifizetését (Pl. egyedi ingatlanok adásvételéhez kötött sikerdíjfizetés).

Budapest, 2013. szeptember 27.

Dr. Szász Károly
elnök

⁵ A befektetési alapkezelőkre vonatkozó szervezeti, összeférhetlenségi, üzletviteli és kockázatkezelési követelményekről szóló 344/2011. (XII.29.) Korm. rendelet.