

Az ABAK-rendelet egyedi eszközértékek felülvizsgálatával kapcsolatos rendelkezéseinek értelmezése

A Társaság a 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a mentességek, az általános működési feltételek, a letétkezelők, a tőkeáttétel, az átláthatóság és a felügyelet tekintetében történő kiegészítéséről szóló, 2012. december 19-i 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet **(ABAK-rendelet)** egyedi eszközértékek felülvizsgálatával kapcsolatos rendelkezéseinek értelmezése vonatkozásában kérte a Magyar Nemzeti Bank **(MNB)** állásfoglalását.

I. TÉNYÁLLÁS

A Társaság számos értékpapíralapot kezel, amely értékpapíralapok portfóliója Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzálogleveleket, illetve Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvényeket tartalmaz, melyek értékelésére a lehető legfrissebb piaci árfolyam információk alapján kerül sor.

A hazai piaci gyakorlat alapján azonban előfordul, hogy Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek, illetve Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvények esetén kizárólag egy, az adott hitelintézeti csoporton belüli intézmény jegyez árat, amely intézmény azonban nem azonos jogi személy az instrumentum kibocsátójával.

A Társaság a fentiek kapcsán az általa kezelt értékpapíralapok portfólióját képező, Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek, illetve Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvények egyedi eszközértékének az ABAK-rendelet 71. cikke (2) bekezdés e) pontja szerinti felülvizsgálatának szükségessége tárgyában kereste meg az MNB-t.

II. JOGKÉRDÉS

Az ABAK-rendelet 71. cikke (2) bekezdés e) pontja alapján szükséges-e az adott egyedi eszközérték felülvizsgálatát lefolytatni abban az esetben, amennyiben az eszköz értékelésénél az árjegyzést végző jogi személy nem azonos az értékpapír kibocsátójával – csupán a kibocsátóval azonos hitelintézeti csoport tagja – és az árjegyzést végző jogi személy nem finanszírozza az adott befektetési alap ezen eszközben fennálló pozícióját?

III. A TÁRSASÁG ÁLLÁSPONTJA

A Társaság álláspontja szerint nincs szükség az egyedi felülvizsgálati folyamat lefolytatására, amennyiben az adott befektetési alap nettó eszközértékének meghatározása során valamely eszköz értékelésénél az árjegyzést végző jogi személy nem azonos az értékpapír kibocsátójával és nem tekinthető az adott befektetési alap ezen eszközben fennálló pozíciója finanszírozójának sem, még abban az esetben sem, ha az árjegyzést végző jogi személy és a kibocsátó azonos hitelintézeti csoport tagjai.

IV. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA

Az ABAK-rendelet 71. cikk (1) bekezdése szerint „[a]z ABAK biztosítja az ABA valamennyi eszközének tisztességes és megfelelő értékelését. Az ABAK eszköztípusonként dokumentálja, hogy hogyan értékelik az egyedi értékek megfelelőségét és tisztességes jellegét. Az ABAK-nak mindenkor képesnek kell lennie annak bizonyítására, hogy az általa kezelt ABA-k portfólióinak értékelése megfelelő”.

Az ABAK-rendelet 71. cikke (2) bekezdése értelmében „[a]z értékelési politikák és eljárások meghatározzák az egyedi eszközértékekre vonatkozó felülvizsgálati folyamatot, amennyiben jelentős a kockázata annak, hogy az értékelés nem megfelelő, például a következő esetekben:

- a) az értékelés kizárólag egyetlen üzletfél vagy bróker által biztosított forrásból rendelkezésre álló árakon alapul;
- b) az értékelés illikvid tőzsdei árakon alapul;
- c) az értékelést az ABAK-hoz kapcsolódó felek befolyásolják;
- d) az értékelést más jogalanyok befolyásolják, akiknek pénzügyi érdekeltségük lehet az ABA teljesítményében;

e) az értékelés azon üzletfél által rendelkezésre bocsátott árakon alapul, aki létrehozott egy eszközt, különösen akkor, ha ez a személy az ABA ezen eszközben fennálló pozícióját is finanszírozza;
f) az értékelést az ABAK-on belüli egy vagy több személy befolyásolja”.

Az ABAK-rendelet 71. cikk (1) bekezdése alapján tehát a Társaságnak általános kötelezettsége annak biztosítása, hogy az általa kezelt befektetési alap valamennyi eszközének értékelése tisztességes és megfelelő legyen.

Az ABAK-rendelet egyedi eszközértékekre vonatkozó felülvizsgálati folyamat meghatározására vonatkozó kötelezettséget rögzítő 71. cikk (2) bekezdése azonban **csak példázó jelleggel sorolja fel** azokat az eseteket, amikor jelentős a kockázata annak, hogy befektetési alap adott eszközének értékelése nem megfelelő.

Az MNB álláspontja értelmében tehát az, hogy adott eszköz értékelése kapcsán az ABAK-rendelet 71. cikk (2) bekezdésében nem taxatív felsorolt esetek tényállási elemei nem valósulnak meg, nem jelenti azt, hogy a Társaságnak ne keletkezne kötelezettsége arra vonatkozóan, hogy az általa kezelt befektetési alapok valamennyi eszközének értékelésének tisztességessége és megfelelősége biztosítása érdekében egyéb szempontokra is figyelemmel legyen.

A Társaságnak tehát az értékelési politikáiban és eljárásaiban megfelelő, az ABAK-rendelet 71. cikk (2) bekezdésében **rögzített eseteken túlmutató kockázatok kiszűrésére** is alkalmas – az egyedi eszközértékek észszerűségére is kiterjedő – ellenőrzési eljárást kell kialakítania és alkalmaznia, mely alapján **a Társaságnak mérlegelnie kell egy adott eszköz értékének megfelelősége vonatkozásában a felülvizsgálati eljárás lefolytatásának indokoltságát** annak érdekében, hogy az általa kezelt befektetési alapok eszközeinek értékelése mindenkor megfelelő szintű objektivitást tükrözzön.

Az MNB álláspontja szerint tehát nem csak az ABAK-rendelet 71. cikke (2) bekezdésében felsorolt esetekben, hanem minden olyan esetben, amikor jelentős a kockázata annak, hogy az eszköz értékelése nem megfelelő, a Társaságnak az ABAK-rendeletben előírt felülvizsgálatot le kell folytatnia, ezáltal biztosítva azt, hogy az eszközök a reális, valós értékükön szerepeljenek az adott befektetési alap portfóliójában.

Az MNB a fentiek alapján tehát nem osztja a Társaság azon véleményét, miszerint a fenti esettől eltérően, amennyiben az árjegyző és kibocsátó nem ugyanazon személy, úgy a Társaságnak automatikusan nem szükséges az adott eszköz értékelésének megfelelőségét felülvizsgálati eljárás keretében megvizsgálni.

Az MNB egyebekben rögzíti, hogy álláspontja szerint a Társaság által a beadványában rögzített tényállás **megvalósítja az ABAK-rendelet 71. cikk 2. bekezdés a) pontjában leírt esetet** tekintettel arra, hogy kizárólag egy árjegyző van és az értékelés kizárólag ezen egyetlen forrásból rendelkezésre álló árakon alapul.

Felhívom szíves figyelmét továbbá arra, hogy az MNB a véleményét kizárólag a Társaság által rendelkezésre bocsátott információk alapján alakította ki, így az abban foglalt egyedi jogértelmezés csak a Társaság által előadott tényállásra vonatkozik. Az MNB véleménye nem tekinthető kötelező erejű állásfoglalásnak, a benne foglaltaknak más hatóságra, illetve a bíróságra nézve nincs kötelező tartalma. Jelen állásfoglalás kizárólag a Társaság tájékoztatása céljából készült, a benne foglaltak egyéb célok (pl. marketing) érdekében, továbbá harmadik személyekkel szemben nem használhatók fel, illetve jogvita eldöntésére nem alkalmazhatóak.

Budapest, 2018. február 28.