

Bodnár Melinda – Fenyvesi Réka:

Hamarosan új fejezet kezdődik a befektetési vállalkozások életében

Az Európai Bizottság 2017. decemberben tette közzé a befektetési vállalkozások prudenciális keretrendszerének felülvizsgálatáról szóló átfogó javaslatcsomagját. Ez teljesen új alapokra helyezné a befektetési vállalkozások szabályozását, illetve tőkekövetelmény számítását. De mi okozza jelenleg a problémát, hogyan fogja ezt kezelni a jövőben a befektetési vállalkozások három osztályba sorolása és milyen új logikával kell az intézményeknek a tőkekövetelményeit kiszámítani? Az új rendszer egyszerűbb és átláthatóbb lehet, mely a végzett tevékenységek jellegének és méretének kockázataihoz igazodva határozza meg a követelményeket.

Mi okozza jelenleg a problémát és mi a módosítások célja?

Jelenleg két különálló uniós irányelv és rendelet határozza meg a befektetési vállalkozások engedélyezését és működését („MiFID/MiFIR”), valamint tőkekövetelmény számítását („CRD/CRR”). A fő probléma, hogy az utóbbi elsősorban a hitelintézetek átfogó szabályozását célozza, így nem igazodik a befektetési vállalkozásokra jellemző eltérő üzleti modellekhez és kockázatokhoz.

Emiatt szükségessé vált egy **kifejezetten a befektetési vállalkozásokra vonatkozó szabályrendszer**, ami egyrészt figyelembe veszi, hogy az adott vállalkozás milyen méretű, milyen jellegű és összetettségű tevékenységeket folytat, illetve milyen kockázatoknak van kitéve, másrészt – az arányosság jegyében – az eltérő kategóriákhoz eltérő követelményeket társít. Ezt a célt tűzi ki a 2017. decemberben, az Európai Bizottság által publikált javaslatcsomag. Ez egy teljesen új irányelv és rendelet elfogadását szorgalmazza, amely elsősorban a tőkekövetelmény számítását érinti, módosítana azonban a javadalmazási, adatszolgáltatási és nyilvánosságra hozatali szabályokon is.

A befektetési vállalkozások három új osztálya

Az új rendszer a befektetési vállalkozások **három kategóriáját** hozná létre, arra a logikára építve, hogy minél nagyobb méretű és minél kockázatosabb tevékenységet végez egy vállalkozás, annál szigorúbb követelmények vonatkoznak rá. Ez alapján jönne létre a **rendszerszintű** befektetési intézmények osztálya, amely teljes mértékben a hitelintézetekkel egyenértékű szabályozás alá kerülne. A legtöbb ilyen intézmény jelenleg az Egyesült Királyságban rendelkezik székhellyel, így a javaslat hatása attól is függ, hogy ezek az intézmények a Brexit-et követően működésüket az EU valamely tagállamában folytatják-e.

A második osztályba a **nem rendszerszintű**, míg a harmadikba a **kis méretű és össze nem kapcsolt** (nem csoporthoz tartozó) intézmények tartoznának, úgy, hogy a két osztály elválasztása előre meghatározott küszöbértékek és kritériumok alapján történne. A nem rendszerszintű intézményekre teljesen új követelményrendszer vonatkozna. A kis méretű intézményeknek pedig az új rendszer egyszerűsített változatának kellene megfelelnie, elsősorban a tőke- és likviditási követelményeken alapulva, figyelembe véve azt, hogy ezek nem nyújtanak olyan befektetési szolgáltatásokat, amelyek magas kockázatokat hordoznak és méretükből adódóan is kevésbé képesek széles körben negatív hatásokra.

A három új osztályból álló rendszer várhatóan rugalmas lesz abból a szempontból, hogy az egyes osztályokba való besorolás idővel változhat. Ha például egy második osztályba tartozó intézmény legalább fél éven át meg

felel a harmadik osztályra vonatkozó vállalkozással kapcsolatos követelményeknek, akkor átsorolható a harmadik osztályba, míg ha valamelyik vállalkozás a harmadik osztályba tartozik, de az arra vonatkozó küszöbértékeket meghaladja, a második osztályba kerül.

A befektetési vállalkozások kategóriái a jövőben	
KATEGÓRIÁK	KÖVETELMÉNYEK
<p>1. Rendszerszintű intézmények</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ saját számlás kereskedést folytatnak, vagy pénzügyi eszközök jegyzési garanciavállalása és/vagy pénzügyi eszközök elhelyezése az eszköz vételére irányuló kötelezettségvállalással tevékenységet végeznek és ➤ eszközeik összértéke meghaladja a 30 milliárd eurót. 	Hitelintézetekre vonatkozó követelmények.
<p>2. Nem rendszerszintű intézmények</p> <p>bármelyik, harmadik osztályra, vagyis a kis méretű és össze nem kapcsolt (nem csoporthoz tartozó) intézményekre vonatkozó szabályozói küszöbértéket átlépő vagy az egyéb kritériumoknak meg nem felelő befektetési vállalkozások.</p>	Új prudenciális követelmények.
<p>3. Nem rendszerszintű, kis méretű és össze nem kapcsolt (nem csoporthoz tartozó) intézmények</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ nem folytatnak saját számlára történő kereskedést, illetve nem viselnek a pénzügyi instrumentumok kereskedéséből eredő kockázatokat, és ➤ az őrzött és kezelt eszközök, valamint a kezelt ügyfélpénz értéke nulla, vagyis nem vezetnek értékpapír és ügyfélszámlát, amely révén letétkezelési tevékenységet végezhetnének ügyfelek pénz- és pénzügyi eszközei vonatkozásában ➤ a diszkrecionális portfóliókezelés és a nem diszkrecionális (tanácsadó) megállapodások keretében birtokukban lévő eszközök értéke (AUM) kevesebb mint 1,2 milliárd euró, és ➤ azonnali ügyletek esetében napi 100 millió eurónál, származtatott termékek esetében napi 1 milliárd eurónál alacsonyabb összegben kezelnek ügyfélmegbízásokat (COH), és ➤ mérlegfőösszegük 100 millió eurónál alacsonyabb, a befektetési szolgáltatásból származó bruttó éves bevételük pedig kevesebb mint 30 millió euró. 	Új prudenciális követelmények egyszerűsített keretrendszerben elsősorban a tőke- és likviditási szabályokon alapulva.

Forrás: MNB

Egyszerűbb és átláthatóbb tőkekövetelmény-számítás

Az, hogy egy adott befektetési intézmény melyik osztályba tartozik, meghatározza azt is, hogy milyen szabályok szerint szükséges megfelelnie a tőkekövetelményeknek. A harmadik osztályba tartozó vállalkozásra vonatkozó minimum tőkekövetelmény a fix működési költség egynegyede vagy a mindenkori minimum saját tőke közül a magasabb érték.

Ezzel szemben a második osztály esetében a helyzet annyival bonyolultabb, hogy ha ezeknél az értékeknél magasabb az ún. „**K-faktorok**” alapján számított összeg, akkor annak kell megfelelni. A K-faktorok célja, hogy a konkrét tevékenységi területen jelentkező kockázat alapján határozza meg a szükséges tőkét. Ez tehát abból

indul ki, hogy milyen **ügyfelet, vállalkozást és piacot érintő kockázatok** merülnek fel a tevékenység végzése közben, majd mindegyik esetre képleteket határoz meg. Az összesített tőkekövetelményt pedig a három képlet alapján számított K-faktorok összege adja. Azt a rendelet határozza meg, hogy az egyes faktorokra milyen együtthatókat kell alkalmazni. Az ügyfelet érintő kockázat például figyelembe venné, hogy mennyi a vállalkozás által kezelt eszközök és ügyfélpénzek értéke, míg a vállalkozást érintő kockázat lefedné többek között a kereskedési partnerek nem teljesítéséből eredő kockázatot.

A második osztályba tartozó intézmények esetében ezen új tőkeszámítási módszertan által összességében lényegesen egyszerűbbé és átláthatóbbá válik a tőkeszámítás. Az egyes faktorok ugyanis a végzett tevékenységek jellemzőihez, kockázataihoz és volumenéhez igazodva határoznák meg a tőkekövetelményeket.

Fontos, hogy az egyes osztályokba való besorolás nem csak a tőkekövetelmény számításának módját, hanem például az adatszolgáltatási és nyilvánosságra hozatali követelményeket, illetve azok mértékét is befolyásolni fogja.

Új tőkeszámítási rendszer a K-faktorok alapján		
Kit érint a kockázat?	Mi a cél?	Mit kell figyelembe venni a számítás során?
RtC (Risk to Customer) → ügyfelet	azon tevékenységi körök lefedése, amelyekből probléma esetén feltételezhetően kár származik az ügyfelekre nézve	kezelt eszközök, kezelt ügyfélpénz, őrzött és kezelt eszközök, kezelt ügyfélmegbízások
RtF (Risk to Firm) → vállalkozást	a vállalkozást érintő kockázatok kezelése, ami fakadhat a partnerek nemteljesítéséből, a kereskedési volumenből, valamint a koncentrációs kockázatból	kereskedelmi partnerek nemteljesítése, napi kereskedési forgalom, koncentrációs kockázat
RtM (Risk to Market) → piacot	saját számlára történő kereskedést folytató, valamint saját nevükben ügyfélmegbízásokat teljesítő vállalkozások esetében a piacot érintő kockázatok fedezése	kereskedési könyvben rögzített ügyletek értéke alapján vagy a klíringtag számára befizetett alapterhek összegével megegyező tőkekövetelmény közül a magasabb értékű
Az összesített tőkekövetelmény az RtC, RtM és RtF körébe tartozó K-faktorok követelményeinek összege.		

Forrás: MNB

Mikortól várhatók a változások? Mi várható itthon?

Az új EU-rendelet és irányelv tervezete 2017. decemberben jelent meg, azokat a piaci szereplőknek 2018. márciusig volt lehetősége véleményezni. A jogszabály elfogadása hosszú folyamat, azonban az általános ütemezés alapján a kihirdetésre körülbelül 2019 végén, az alkalmazásra 2021-től számíthatunk.

A teljesen új logika alapján felállított rendszerre való áttérés összességében számos újdonságot fog hozni a befektetési vállalkozások életében. Éppen ezért a módosító javaslatok megismerése és alakulásuk nyomon követése mind a piaci szereplők, mind az MNB számára kiemelt jelentőségű. A javaslatok alapján jelenleg úgy tűnik,

hogy a hazai befektetési vállalkozások többsége a második osztályba fog tartozni, mert ügyfél- és értékpapír-számlát vezetnek és ennek keretében letétkezelési szolgáltatást nyújtanak ügyfelek részére.

Az új szabályozás a jövőben tehát nagy horderejű változásokat hoz magával. Ezek egyrészt várhatóan egyszeri költséggel fognak járni az új rendelkezéseknek való megfelelés érdekében, hosszú távon pedig a befektetési vállalkozásokra vonatkozó rendelkezések arányosabbá, kockázatérzékenyebbé és átláthatóbbá válhatnak.

„Szerkesztett formában megjelent a Portfolio.hu oldalon 2018. május 4-én.”