

Fenyvesi Réka

Pénzügyi termékek forgalmazását tilthatják be az uniós felügyelet

A pénzügyi termékekre, biztosításokra és befektetésekre vonatkozó uniós rendeletek révén az európai és nemzeti pénzügyi felügyelet 2018-tól súlyos fogyasztói kockázat esetén – ha nincs más lehetséges eszközük – korlátozhatják vagy megtilthatják bizonyos termékek forgalomba hozatalát, forgalmazását vagy akár az érintett pénzügyi tevékenységek végzését. Az ezzel kapcsolatos szabályok így az EU-n belül egységesek lesznek, a befektetők védelme érdekében bővülnek az MNB mandátumai is.

A pénzügyi eszközök piacairól szóló irányelv (*MiFID I*) idáig nem tartalmazott uniós (EU) szinten egységes, termékintervenciós – azaz például egy-egy pénzügyi termék forgalmazásának, pénzügyi tevékenység típusának megtiltására, korlátozására vonatkozó – hatásköröket meghatározó szabályrendszert. Az uniós tagállamok így e téren eddig különböző intézkedési lehetőségekkel rendelkeztek. 2018 januárjától viszont a pénzügyi eszközök piacairól szóló rendelet (*MiFIR*) új, harmonizált termékintervenciós rezsimit vezet be. Ez kiegészíti a tagállamok mai eszköztárát és a *MiFID II* által meghatározott termékirányítási rendelkezéseket is.

A *MiFIR* mintájára a lakossági befektetési csomagtermékekkel és biztosítási alapú befektetési termékekkel kapcsolatos kiemelt információkat tartalmazó dokumentumokról szóló rendelet (*PRIIPs*) is termékszintű beavatkozási hatáskört ad a hatóságoknak. Európa az új szabályozásokkal a befektetők védelmét fokozza, ennek egyik eszköze a hatóságok intézkedési lehetőségeinek bővítése és egységesítése.

Munkamegosztás a nemzeti és az uniós felügyelet között

Az uniós rendeletek az európai felügyeleti hatóságok (EBA – Európai Bankhatóság, EIOPA – Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj Hatóság, ESMA - Európai Értékpapír-piaci Hatóság) és a nemzeti illetékes hatóságoknak is intervenciós hatáskört adnak, e munkamegosztásban:

M i F I R	ESMA	pénzügyi eszközök forgalomba hozatala, forgalmazása vagy értékesítése, s a pénzügyi tevékenységek/ gyakorlatok valamely típusa	P R I I P S	EIOPA	biztosítási alapú befektetési termékek, illetve valamely biztosítási
------------------	-------------	--	--------------------	--------------	--

EBA	a strukturált betétek forgalomba hozatala, forgalmazása vagy értékesítése, s a pénzügyi tevékenységek/ gyakorlatok valamely típusa	nemzeti hatóságok	tó vagy viszontbiztosító bizonyos típusú pénzügyi tevékenysége/ gyakorlata
nemzeti hatóságok	a pénzügyi eszközök vagy strukturált betétek forgalomba hozatala, forgalmazása vagy értékesítése, s a pénzügyi tevékenységek/ gyakorlatok valamely típusa		

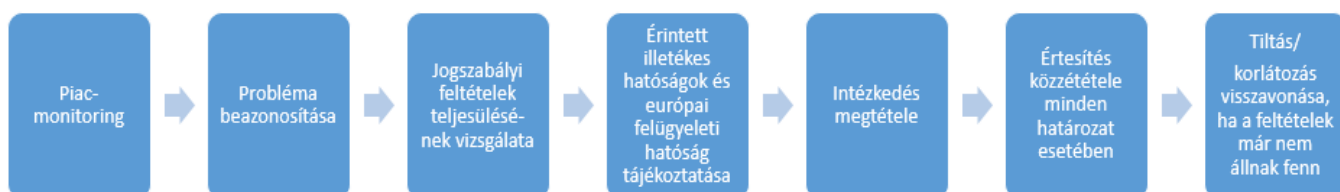
A hatáskört az európai és nemzeti felügyeleti hatóságok is azonos elvek alapján alkalmazhatják. Előfeltétel a megfelelő piacmonitoring tevékenység, amely révén az esetleges problémák azonosíthatók. Ezután minden esetben kötelezően meg kell vizsgálni a meghatározott jogszabályi feltételek teljesülését, hiszen a jogosítvány kizárólag ebben az esetben alkalmazható. Ilyen például, ha komoly befektetővédelmi aggályok merülnek fel, vagy ha az EU vonatkozó szabályozása nem kezeli a veszélyt. A lépés megtétele előtt értesíteni, tájékoztatni kell az érintett egyéb hatóságokat, majd a határozatot közzé kell tenni az adott hatóság honlapján is. A tiltás vagy korlátozás utóbb felülvizsgálandó, vagy – ha a feltételek már nem állnak fenn – visszavonható.

Az azonos elvek ellenére pár részletszabályban különbözik az európai és nemzeti felügyeleti hatóságok hatásköre. Az EBA, ESMA és EIOPA kizárólag ideiglenesen, s csak akkor intézkedhet, ha a nemzeti felügyelet már megtett lépései nem elegendők. Az európai hatóságok feladata, hogy megkönnyítsék és koordinálják a nemzeti felügyelet által tett intézkedések teljesítését. Mérlegelniük kell azt is, hogy utóbbiak intézkedései indokoltak, arányosak és következetesek voltak-e.

Hatáskör alkalmazásának folyamata az európai felügyeleti hatóságok esetében



Hatáskör alkalmazásának folyamata a nemzeti illetékes hatóságok esetében



De mi a helyzet itthon?

A Magyar Nemzeti Bankról (MNB) szóló törvény már ma is felhatalmazza a jegybank elnökét, hogy határozott időre, de legfeljebb 90 napra korlátozza vagy feltételhez kösse a pénzügyi tárgyú törvények hatálya alá tartozó tevékenységek végzését. Erre akkor van mód, ha e tevékenység a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitását veszélyeztető jelentős kockázattal jár, s e kockázat másképp nem hárítható el.

Az európai rendeletek és az MNB-törvény szabályai ma több ponton – hatályukat, tárgyukat, az intézkedés időszakát, feltételeit, kivételeit, megelőző jellegét tekintve, s a tájékoztatás vonatkozásában is — különböznek. A hazai jegybanktörvény az összes felügyelt pénzügyi intézményre kiterjed, míg a MiFIR kizárólag a pénzügyi eszközökre és a strukturált betétekre. A MiFIR alapján a feltételek fennálltaig alkalmazható a hatáskör, míg az MNB-törvény ezt legfeljebb 90 napig teszi lehetővé. A hazai jegybanktörvény emellett nem ad lehetőséget a MiFIR-ben meghatározott módon történő megelőző jellegű, illetve a sürgős intézkedésre. Végül a MiFIR számos konzultációs és figyelemfelhívó kötelezettséget támaszt az illetékes hatóságok részére, addig az MNB-törvény alapján a jegybanknak alapvetően a kormányzatot kell tájékoztatnia.

Ezek alapján látható, hogy – bár a MiFIR és a PRIIPs is EU-rendelet, így minden uniós tagállamban közvetlenül alkalmazandók lesznek – mindenképpen meg kell teremteni az összhangot az uniós rendeletek és az MNB-törvény között.

Unió egyezkedés a szabályok hatályba léptetéséről

A MiFID II/MiFIR hatályba léptetését nemrég egy évvel elhalasztották, ezért alkalmazandók annak rendelkezései csak 2018. január 3-tól. Kapcsolódik hozzá úgynevezett másodszintű jogszabály is, amely további információkkal szolgál azon feltételekről, tényezőkről, amelyeket a felügyeleteknek értékelniük kell termékintervenciós hatáskörük gyakorlásakor. Emellett 2016. december 24-én hatályba lépett az a rendelet, mely a PRIIPs alkalmazásának egy évvel történő elhalasztását tartalmazza, így annak rendelkezései 2018 januárjától lesznek alkalmazandók. A PRIIPs-hez kapcsolódó másodszintű jogszabály az értékelendő kritériumokról szintén megjelent az EU Hivatalos Lapjában.

Az első és másodszintű jogszabályok ismeretében a nemzeti felügyeletek számára lehetővé válik, hogy – a megfelelő felkészülés érdekében – megvizsgálják a vonat-

kozó hazai és EU-s jogszabályokat, illetve azt, hogy piacmonitoring eszközeik megfelelők-e, s megszabhatják eljárási folyamataikat, gyakorlati teendőiket.

Bináris opciók és mérgező termékek: európai felügyeleti tiltások



Az **Egyesült Királyság** felügyelete (FCA) 2014 októberétől léptetett életbe termékintervenciós szabályokat, korlátozva a speciális esetben átváltható kötvények (CoCo-k, olyan hibrid eszközök, melyeket adósságinstrumentként bocsátanak ki, de a hitelintézet jelentős pénzügyi nehézségei esetén részvénné alakítják át őket) lakossági befektetők részére történő forgalmazását. E korlátozást egy évre, 2015. október 1-ig vezették be, ez után pedig konzultációs anyagot tettek közzé, hogy megismerhessék az észrevételeket az ezt követő szabályozásról. A CoCo-k – amelyek célja a CRR követelményeinek való megfelelés és a tőkestruktúra optimalizálása – és azok lakossági befektetők részére történő értékesítése (akik célja magas hozam elérése, azonban a kockázatokat jellemzően nehezen értik meg) nem volt összeegyeztethető, s a megfelelő szabályozás hiánya miatt sérült az átláthatóság.





Németországban a felügyelet (BaFIN) az értékpapírokba beágyazott hitelügyleti swap termékek (CLN-k, credit linked notes) lakossági forgalmazását tervezi megtiltani, miután kiadott figyelmeztetésük nem bizonyult elegendőnek. Németország még a MiFIR alkalmazása előtt bevezette a termékintervenciót. Törvényük a MiFIR-t veszi alapul, így hatáskörük erre már a MiFIR 2018. január 3-i alkalmazási időpontja előtt megvan erre. A BaFIN így akár tiltással vagy korlátozással beavatkozhat a pénzügyi eszközök vagy strukturált betétek forgalomba hozatalába, forgalmazásába vagy értékesítésébe, illetve a tevékenységekbe, gyakorlatokba. A BaFIN-nak erre az intézkedésre csak bizonyos feltételek esetén van joga, s mindig meg kell vizsgálni az ügy egyedi körülményeit, különös tekintettel a kockázatokra, a piaci szereplők ismereteire, az érintett befektetői körre, s az intézkedés várható hatásaira.



Belgiumban 2016. júliusban rendeletet bocsátottak ki a tőzsdén kívüli, OTC derivatívák (pl. bináris opciók, CFD-k) lakossági ügyfelek részére történő forgalmazásának tilalmáról. Az intézkedés indoka, hogy az alternatív megoldások között a megelőző intézkedések (figyelmeztetések, fokozott felügyelés) nem jártak sikerrel, továbbá a jogszabályi keretek nem biztosították megfelelően a befektetők védelmét. A rendelet emiatt az elektronikus platformokon kereskedett

bizonyos derivatív ügyleteknél és nem megfelelő, agresszív forgalmazási technikáknál vezet be tiltást.

 **Hollandiában** a felügyelet a bináris opciókkal és a mérgező (toxikus)  termékekkel kapcsolatos reklámozás korlátozását tervezi. E szándékukat 2016. szeptemberben jelentették be.

„Szerkesztett formában megjelent a Napi.hu oldalon 2017. február 22-én”