



A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete elnökének 9/2012. (VIII. 9.) számú felülvizsgált ajánlása a befektetés-kezelési (vagyonkezelési) tevékenységet végzők befektetési döntéshozatalával, üzletkötéseikkel kapcsolatos elvárásokról, valamint a felmerülő kockázatok kezeléséről

I. Az ajánlás célja és hatálya

A Felügyelet tevékenységének célja a pénz- és tőkepiac zavartalan és eredményes működésének, a pénzügyi szervezetek ügyfelei érdekei védelmének, a piaci viszonyok átláthatóságának, a pénzügyi piacokkal szembeni bizalom erősítésének, továbbá a tisztességes piaci verseny fenntartása érdekében a pénzügyi szolgáltatási, a kiegészítő pénzügyi szolgáltatási, a befektetési szolgáltatási, a kiegészítő befektetési szolgáltatási, az elszámolóházi, a befektetés-kezelési, árutőzsdei szolgáltatási, a biztosítási, biztosításközvetítői, a biztosítási szaktanácsadói tevékenységet szervező szervezet, illetve személy, az önkéntes kölcsönös biztosító pénztárak, a magánnyugdíjpénztárak, közraktárak, kockázati tőketársaságok, kockázati tőkealapok, kockázati tőkealap kezelők, valamint a tőzsdék és tagjaik (a továbbiakban együtt: pénzügyi szervezetek) prudens és hatékony működésének, tulajdonosaik gondos joggyakorlásának elősegítése és folyamatos felügyelete. Ennek keretében a PSZÁF ajánlásokat fogalmaz meg és tesz közzé. Az ajánlások általános célja a jogalkalmazás kiszámíthatóságának növelése, a vonatkozó jogszabályok egységes alkalmazásának elősegítése.

Jelen ajánlás célja a befektetés-kezelési tevékenységet végző szervezetek esetében, a jogszabályi követelményeknek és az ügyfelek, valamint tulajdonosok érdekei védelmének megfelelő szervezeti keretek és eljárások meghatározása, továbbá a kockázatkezelési rendszereik hatékonyságát elősegítő elvek megfogalmazása.

Az ajánlás közzétételéhez fűzött elvárások:

- **a prudens működés követelményének érvényre juttatása,**
- **a jogszabályi előírások betartásának elősegítése,**
- az ügyfelek szerződésben rögzített érdeke érvényesülhessen, és a későbbi jogviták elkerülhetők legyenek,
- az ügyfelek egyenjogúsága és az ügyletek piacszerűsége érvényesüljön,
- az ügyfelek, valamint a tulajdonosi érdekek megfelelő védelemben részesüljenek.

Jelen ajánlás **címzettjei** azok a pénzügyi szervezetek, melyek a rájuk vonatkozó ágazati jogszabályok felhatalmazása alapján befektetés-kezelési tevékenység (önkéntes kölcsönös biztosító pénztárak részére illetőleg magánnyugdíjpénztárak részére történő vagyonkezelés, a befektetési egységekhez kötött életbiztosításokhoz (unit-linked) kapcsolódó eszközalapok kezelése, befektetési alapkezelés, egyéni portfóliókezelés /ide értve a biztosítók által kiszervezett tartalékok eszközfedezetének kezelését is/) végzésére jogosító engedéllyel rendelkezhetnek, illetőleg a tevékenységeket üzletszerűen folytatják. Ezek a befektetés-kezelő szervezetek a következők:

- bank;

- befektetési vállalkozás;
- befektetési alapkezelő;
- biztosító részvénytársaság;
- önkéntes pénztár, amely a saját pénztári vagyon befektetését és kezelését végezheti;
- magánnyugdíjpénztár, amely a saját pénztári vagyombefektetését és kezelését végezheti.

Az ajánlás alkalmazása szempontjából ügyfélnek minősül a befektetés-kezelő szervezettel kapcsolatba lévő valamennyi személy vagy szervezet, aki/ami az adott társasággal¹ létesített jogviszony alapján szolgáltatást vesz igénybe, illetve számára szolgáltatást teljesít.

Az ajánlás alkalmazása szempontjából portfóliónak minősül a befektetés-kezelési tevékenységet végző szervezet számára átadott eszközök, illetőleg ezen eszközökből a szervezet által összeállított, többféle vagyonelemet tartalmazó eszközök összessége (Tpt. 5. § (1) bekezdés 105. pontja).

Az ajánlás alkalmazása tekintetében az alábbi befektetés-kezelői kapcsolatok tartoznak annak hatálya alá:

Tevékenység megnevezése	Típus	Megbízott fél	Megbízó fél
Alapkezelés		Alapkezelő	Bármilyen ügyfél
Pénztári vagyonelem-kezelés	Kiszervezett	Befektetés-kezelő	Pénztár (intézmény)
Pénztári vagyonelem-kezelés	Saját	Pénztár	Pénztártag (természetes személy)
Unit-linked eszközalapok vagyonelem-kezelés	Kiszervezett	Befektetés-kezelő	Biztosító (intézmény)
Unit-linked eszközalapok vagyonelem-kezelés	Saját	Biztosító	Biztosított (természetes személy)
Biztosítástechnikai tartalékok eszközfedezetének -befektetés-kezelése	Kiszervezett	Befektetés-kezelő	Biztosító (intézmény)
Egyéni portfóliókezelés		Befektetés-kezelő	Bármilyen ügyfél

A táblázatban megfogalmazott befektetés-kezelési kapcsolatokra ható normaanyagot különösen (de nem kizárólagosan) az alábbi jogszabályok tartalmazzák, így a jelen ajánlás az ott megfogalmazottak tekintetében kíván követendő jogalkalmazói gyakorlatot megfogalmazni, ugyanakkor az a hivatkozott jogszabályok rendelkezéseit nem érinti:

- a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény rendelkezései,
- a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvény rendelkezései,
- a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény vonatkozó rendelkezései

¹ A "társaság" megnevezés alatt valamennyi, az ajánlás címzettjei között nevesített piaci szereplőt értjük.

- a biztosítókról és biztosítási tevékenységről szóló 2003. évi LX. törvény befektetési szabályai, továbbá a biztosító eszközeinek nyilvántartására, könyvvezetésére és beszámolójára vonatkozó szabályai,
- a különböző pénztárakra vonatkozó ágazati jogszabályok (így különösen: a magánnyugdíjról és a magánnyugdíjpénztárakról szóló 1997. évi LXXXII. törvény, az Önkéntes Kölcsönös Biztosító Pénztárakról szóló 1993. évi XCVI. törvény, a magánnyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási tevékenységéről szóló 282/2001. (XII. 26.) Korm. rendelet, az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól szóló 281/2001. (XII. 26.) Korm. rendelet) befektetésekre vonatkozó normái.

Jelen ajánlás a jogszabályi rendelkezésekre nem kíván visszautalni az elvek és elvárások megfogalmazásakor, amennyiben tehát a jogszabályok azokon túlmutató követelményeket írnak elő, az ezeknek való megfelelést a Felügyelet természetesen továbbra is elvárja.

Az érintett témában korábban a Felügyelet még nem adott ki ajánlást. Ugyanakkor átfogóbban és univerzális jelleggel megjelent a Felügyelet elnökének

- a [2/2000. számú ajánlása](#) a hitelintézetek eszköz-forrás gazdálkodásáról és a piaci kockázatainak kezeléséről,
- a [3/2000. számú ajánlása](#) a befektetési szolgáltatók kockázatkezelési rendszereiről,
- a [8/2001. számú ajánlása](#) a hitelkockázatok kezeléséről,

valamint a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete Felügyeleti Tanácsának

- [3/2008. \(XI.20.\) számú ajánlása](#) a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása megelőzéséről és megakadályozásáról

szóló szabályozó hatósági dokumentuma és

- [5/2012. számú Vezetői körlevél](#) az egyes pénzügyi szervezetek által igénybe vett szolgáltatókkal, kereskedési partnerekkel kapcsolatos elvárásokról.

Az említett dokumentumok befektetés-kezelők vonatkozásában is értelmezhető pontjait – a megfelelő kiegészítésekkel – adaptálja, ugyanakkor azok eredeti hatályát nem érinti.

II. A befektetés-kezelési (vagyonkezelési) tevékenységet végzők befektetési döntéshozatalával, üzletkötéseikkel kapcsolatos elvárások, valamint a felmerülő kockázatok kezelése

A befektetés-kezelési (vagyonkezelési) tevékenységek folyamatában hat témakört célszerű kiemelten kezelni. Első lépésként a döntéshozatali mechanizmusok, majd a befektetés-kezelés elvárt szervezeti kereteinek a felépítése kerül bemutatásra. Ezt követi az ügyletek megkötésének, lebonyolításának, nyilvántartásba vételének a szakasza, valamint az ehhez kapcsolódó fedezet- és limitellenőrzési lépések. Majd összefoglalásra kerülnek az allokációs sajátosságok és végül a kockázatok kezelésének a részletezése történik meg.

Mindezek alapján az alábbiakat javasoljuk²:

1. Döntéshozatali mechanizmusok

A.) Általános ajánlások

1. A prudens társaság tulajdonosa a tulajdonosi joggyakorlás keretében megfelelő iránymutatást nyújt és felügyeletet gyakorol a társaság felett. Ez tipikusan a befektetési politikán, átfogó keretszabályozáson, az általa irányított tervezésen, a jelentős tulajdonosi felügyeleten, ellenőrzéseken keresztül valósul meg. Ezekon kívül gyakorlat még a tulajdonosi részvétellel működő stratégiai döntéshozatali testület (*financial committee, investment committee*) felállítása is. Amennyiben ilyen szervezet felállításra kerül, úgy ebben a testületben a tulajdonosi képviselőkön kívül a befektetési szakembereivel képviseltetesse magát a társaság is, és ott a befektetési szakembereknek döntéshozatali jogot is biztosítani kell.

2. A stratégiai és a tranzakciós befektetési döntések közé ékelődjön be egy taktikai döntéshozatali szint is. A taktikai döntéshozatal lényege a rövidtávon követendő befektetési magatartás meghatározása a tulajdonos által meghatározott kereteken belül, figyelembe véve a pénz- és tőkepiac aktuális helyzetét, az ehhez kapcsolódó piaci várakozásokat, valamint a portfóliók alakulását. A taktikai döntéseket a vezetők és a befektetési szakemberek közösen hozzák meg, ennek formája lehet a piaci eseményektől függő gyakoriságú, eseti jelleggel folytatott megbeszélések. Ez a fórum megfelelő formai követelmények szerint kell, hogy működjön, és a döntésekről írásos dokumentum (pl. emlékeztető, feljegyzés, jegyzőkönyv, stb.) is készüljön.

3. A stratégiai jellegű döntések egyértelműen különüljenek el a taktikai, illetve tranzakciós döntésektől. Ezt a felelősségi szintek, hatáskörök egyértelmű meghatározása, rögzítése biztosítja.

4. A tulajdonos a befektetési politika betartását, és a stratégiai döntésekből kibontott tervek megvalósítását kellő módon és mértékben kontrollálja.

B.) Egyes befektetés-kezelői kapcsolatokat érintő ajánlások

5. A befektetés-kezelő az általa igénybe vett harmadik fél letétkezelők, számlavezetők és kereskedési partnerek kiválasztása során kellő gondossággal járjon el.

6. A befektetés-kezelő (önkéntes és magánnyugdíj-) pénztárak vagyongazdálkodását a pénztártagok általános felhatalmazása alapján, az adott pénztár befektetési politikájának megfelelően végzi (összhangban a jogszabályi követelményekkel), és így a befektetés-kezelő szerepe tanácsadásra és végrehajtásra korlátozódik.

7. Amennyiben a befektetés-kezelő hagyományos (nem unit linked) biztosítástechnikai tartalék eszközfedezeti portfólióját kezeli, abban az esetben ügyeljen a biztosítók beszerzési érték-vezérelt befektetési eszköz értékeléséből fakadó speciális követelményekre, továbbá a biztosító teljes működését akár termék, akár ágazati, akár intézményi szinten kialakított

² Az ajánlás szövegében az egyes javaslati pontok logikai sorrend szerint épülnek fel.

eszköz-forrás gazdálkodási (ALM) elvekre is. Így fordítson kiemelt figyelmet az élet ágban a magas technikai kamatküszöbű (pl. 5,5 %) matematikai tartalékok eszközfedezeti portfólióival kapcsolatos tranzakciókra, ugyanis ezek a portfóliók bizonyos piaci körülmények között - sajátosságukból fakadóan- nem kezelhetők együtt a piaci elven árazott és kezelt portfóliókkal. Ezeket a kérdéseket a befektetés-kezelési tevékenységre irányuló szerződésben szükséges előre írásban rögzíteni, beleértve a felek közötti felelősségi viszonyokat is (a biztosító szervezetén belül meghozott ALM döntésekért, azok hatásaiért a befektetés kezelő főszabály szerint nem kell, hogy feleljen).

2. Szervezeti keretek

1. A befektetés-kezelő szervezetén belül az egyes tevékenységeket megfelelő mértékben el kell különíteni. Kiemelt szempontként kell kezelni, hogy a szervezeti felépítés :

- megteremtse az egyes funkciók független végzésének és értékelésének feltételeit,
- csökkentse a belső információval történő visszaélés veszélyét,
- erősítse a folyamatba épített ellenőrzést.

2. Mindezek figyelembe vételével annál a befektetés-kezelői intézményi körnél is szükséges ez az elkülönítés, ahol jogszabály azt nem írja elő. Kiemelt fontosságú, hogy a szervezetükön belül hozzanak létre egymástól elkülönült front office és back office feladatokat ellátó egységeket.

3. A portfóliókezelés során jellemzően „felülről tekintenek” a kezelt vagyontömegre, a taktikai döntések meghozatalakor vagy a teljes állományt tekintik egy portfóliónak, vagy annak instrumentumonkénti portfóliócsoportjára határoznak meg követendő stratégiát (ez az elv a már említett „hagyományos” biztosítástechnikai tartalékok eszközfedezetére csak bizonyos piaci körülmények között alkalmazható). A társaságok mindezt vegyék figyelembe a tranzakciós döntések meghozataláért felelős szervezeti egység (a front office) kialakításakor, illetve azon belül a befektetési munkatársak feladat- és hatásköreinek meghatározásakor. (Bizonyos mérethatár felett kezelt vagyónállomány, illetve portfólió darabszám esetén az instrumentum jellegű felelősség mellett portfólió összefogó feladat is adható a befektetési munkatársaknak.)

4. Amennyiben a befektetés kezelőnél **termékértékesítő** (*sales*) munkatársak is alkalmazásra kerülnek, úgy **szervezetileg különítsék el őket a portfólió kezelő munkatársaktól**. Az irányítási rendszer kialakítása során ügyeljenek arra, hogy termékértékesítő és portfólió kezelő munkatárs egymással függelmi (irányító-irányított) viszonyba ne kerüljön.

5. A front office, valamint a back office szervezeti egységek egymástól függetlenül végezzék tevékenységüket, azaz szervezeti egységek legalább az első számú vezető helyettesének szintjéig különüljenek el. A back office függetlensége kizárólag úgy biztosítható, hogy az irányításukat elkülönítik azoktól a személyektől, akik a befektetési döntéshozatali folyamatban közvetlenül részt vesznek, azaz az egyes konkrét üzleti döntés meghozataláért felelős vezető és munkatárs(ak) semmilyen felügyeleti jogkörrel nem rendelkezhet(nek) a back office vagy a könyvelés felett.

6. A back office munkatársak (átmeneti vagy tartós) **helyettesítését** ne a front office munkatársak bevonásával oldják meg, és a front office munkatársak se helyettesítsenek back office munkatársakat.

7. A szervezeti felépítéssel szemben elvárt prudens gyakorlatnak tükröződnie kell a befektetés-kezelő Szervezeti és működési szabályzatában (SzMSz), belső szabályzataiban. Az egyes munkatársaknak rendelkeznie kell munkaköri leírással, amely egyértelműen rögzíti a helyettesítési rendet is.

3. Ügyletkötés, ügyletek lebonyolítása, rögzítése

1. **Az ügyfélvagyont a saját vagyonelemektől minden időpontban folyamatosan el kell egymástól különíteni.**

2. Általánosnak tekinthető az a gyakorlat, hogy a portfóliómenedzserek befektetési instrumentum típusra (kötvény, részvény) szakosodtak, és így nem a kezelt portfóliókat, hanem a portfóliókat alkotó termékcsoportokat menedzselik. Ettől függetlenül az ügyletek megkötésénél, valamint a nyilvántartási rendszerben történő rögzítésénél a folyamatba épített ellenőrzés, illetve a portfóliókezelés részeként alkalmazzák a társaságok a „**négy szem elvét**” is, ezt a **kontrollt az informatikai környezet is támogatja**.

3. A befektetés-kezelő a befektetési szolgáltatóknak adott **megbízásokat** (és ne csak a már teljesült ügyleteket) **rögzítse a nyilvántartási rendszerében**, ami által nyomon követhetők az élő megbízások is. Ennek hiánya felfokozott piaci környezetben bizonytalanná teheti a napi cél teljesülésének nyomon követését, és bizonyos fokú kockázatot jelent a fedezeti és limit feltételek betartása terén.

4. A befektetés-kezelő végezzen folyamatba építetten ellenőrzést az ügyletek esetleges **félreárazására** vonatkozóan, ennek biztosítására **informatikai kontrollt alakítson ki**. Hibás rögzítés esetén a belső ellenőr, illetve a compliance officer vizsgálata csupán az utólagos felelősség megállapítására nyújt lehetőséget, míg a folyamatba épített árazás ellenőrzése preventív módon megakadályozza a piaci értékaránytól eltérő ügyletek megkötését. **Tilos az ügyfél számára hátrányos kereskedés.**

5. A befektetési szolgáltatónak adott megbízás, illetve az üzletkötés során **tilos**:

- **a túlzott kereskedés (*churning of portfolio*: felesleges, túlzottan aktív kereskedés a diszkrecionálisan kezelt portfólióval, az ügyfélnek felszámítható kereskedési díjak, jutalékok növelésének, maximalizálásának érdekében),**
- **az információs előnnyel való visszaélés (*front running*: ekkor a megbízás végrehajtója az ügyfél, illetve egyes portfóliók megbízásának ismeretében, annak teljesítése előtt olyan saját vagy érdekeltségi körébe tartozó ajánlatot ad a befektetési szolgáltatónak, amellyel saját javára kihasználja az ügyfél, illetve egyes portfóliók megbízásának árakra gyakorolt hatását).**

4. Fedezetellenőrzés, limitek ellenőrzése

1. A befektetés-kezelő a portfóliók kezelése során az egyes ügyletekre vonatkozó **döntések meghozatala előtt végezzen limitellenőrzéseket**, mert a jogszabályok, illetve szerződések

különböző kötelező érvényű követelményeket fogalmazhatnak meg a vagyontömeggel, valamint annak tulajdonosával (birtokosával) szemben. Ezen túlmenően a társaság, illetve annak tulajdonosa belső limiteket, korlátozásokat is szükségesnek tarthat (üzletkötői limitek, partner limitek, belső állományi limitek), amelyekkel korlátozni kívánja az esetlegesen fellépő tranzakciós kockázatokat.

2. A befektetés-kezelő saját maga is alakítson ki limitfigyelést, ne bízza azt teljes mértékben a letétkezelőre, mivel egy megvalósuló limitsértés esetén már csak utólag (többletköltséggel és többletkockázattal) állítható helyre a limitelőírásoknak is megfelelő helyzet. A befektetés-kezelő olyan nyilvántartási rendszert működtessen, amely támogatja -többek között- az automatizált, preventív limitfigyelési tevékenységet, és fedezetellenőrzési mechanizmusokat is.

3. A befektetés-kezelő munkatársainak felelősségi és hatásköreinek a meghatározásakor minden egyes érintett munkakörökhöz kerüljön meghatározásra egy-egy üzletkötői limit, amely által intézményi szinten, valamint az egyes szervezeti egységeken belül is létrejönnek az ügyletek értékéhez kapcsolódó engedélyezési sávok. Ezen kívül a nagyobb létszámú és jelentősebb kezelt vagyonnal rendelkező társaságok esetében hozzanak létre egy többrétegű, informatikailag támogatott engedélyezési piramist.

4. Nem tekinthető prudens gyakorlatnak az, amennyiben az üzletkötői limitek kialakítását mellőzik, illetve a limitek helyett az adásvételi szerződésekkel kapcsolatban állapítanak meg szigorú aláírási jogosultságot, mert ez a megoldás azt a kockázatot erősíti, hogy egy téves (túlvállalt) megbízás esetén a társaság már visszavonhatatlan kötelezettséget vállalt.

5. A befektetés-kezelőnél elvárt a tevékenységével kapcsolatban felmerülő valamennyi jelentős mértékű partnerkockázat kezelését és figyelését elősegítő partnerlimit rendszer létrehozása. Jelentősebb kezelt vagyonnal rendelkező társaságok esetében, a partnerkockázat csökkentése érdekében az igénybe vett befektetési szolgáltatások teljesítésével ne csak egy, kizárólagos partnert bízzanak meg. Elvárt a világos, egyértelmű partner-kiválasztási és partnerkockázat-kezelési tevékenység következetes alkalmazása. Az egy partnerrel szemben fennálló valamennyi kötelezettség figyelembe veendő, függetlenül attól, hogy azok különböző típusú ügyletekből származnak. A limitek megállapítása során egy ügyfélként kezelendők az egymással tulajdonosi-irányítási kapcsolatban álló természetes és jogi személyek, valamint a jogi személyiség nélküli gazdasági társaságok.

5. Allokációs sajátosságok

1. A befektetés-kezelőnek mindig az egyenlő elbánás elvét kell biztosítani a különböző portfóliók és ügyfelek tekintetében, ezt megfelelő szétosztási (allokációs) szabályok következetes alkalmazásával kell biztosítani.

2. A nyilvántartási rendszer az allokációs mechanizmust kellő mértékben, zárt módon támogassa, és azt a munkatársak ténylegesen alkalmazzák is. Kerüljék a „pótmegoldásokat”, például táblázatkezelő szoftverekkel végzett vagy „próbálgatással végzett” allokációt. Ennek oka az, hogy a manuális adatbevitel gyengíti az allokáció adat- és számolási biztonságát. Ezen kívül meg kell említeni, hogy kizárólag a nyilvántartási rendszer zárt, előre paraméterezett allokációs módszere tudja biztosítani

a számítási elvek következetes (objektív) megvalósítását, ettől eltérő eszköz, például táblázatkezelők használata viszont lehetőséget teremthetnek ezen számítási elvek szubjektív, illetve téves alkalmazására.

3. Kerüljék a társaságok az „egy instrumentum - egy ügylet - egy portfólió allokációs elv” alkalmazását. Ilyenkor a gyakorlat szerint egyazon instrumentumból ugyanazon a napon csak egy portfólió esetében kötnek üzletet, más portfólió tekintetében már nem. Ez a fajta üzletkötés ingadozó (*volatilis*) piaci környezet esetében akár jelentős veszteséget is okozhat egyes portfólióknak.

6. Kockázatok kezelése

1. A befektetés-kezelők alakítsanak ki és működtessenek olyan szervezetet, valamint alkalmazzanak olyan működési, eljárási és nyilvántartási rendet, amely az engedélyezett tevékenység jellemzőinek és kockázatainak megfelelően lehetővé teszi a kötelezettség-, pozíció-, és kockázatvállalások kellő gyakorisággal és pontossággal történő figyelemmel kísérését és ellenőrzését.

2. Ennek keretében a befektetés kezelő olyan hatékony **kockázatkezelési rendszert** működtessen, amely alkalmas az ügyfél-, piaci-, likviditási-, működési- és hitelkockázatok felismerésére, mérésére, nyomon követésére és kezelésére. A befektetés-kezelő működése során vegye figyelembe a jogi kockázatokat is, valamint ha tevékenysége során felmerül, az árukockázatokat is.

3. Legalább az alábbi **kockázati kategóriákat** szükséges azonosítani, mérni, kezelni:

- Ügyfélkockázat
- Partnerkockázat
- Kibocsátói kockázat
- Elszámolási kockázat (settlement risk)
- Nyitva szállítási kockázat
- Letétkezelői kockázat
- Teljesítés előtti kockázat (pre-settlement risk)
- Biztosítéki kockázat
- Kamatláb kockázat
- Újrabefektetési kockázat
- Árfolyamkockázatok
- Likviditási kockázat
- Működési kockázat
- Országkockázat

4. A kockázat kezelése során **határozzák meg a kockázatkezelési politikát, a kockázatkezelési rendszerrel kapcsolatos folyamatokat, feladatokat, eljárásokat, döntési és ellenőrzési jogosítványokat.** Ennek megfelelően szükséges a kockázatok mérésére használt eljárások és módszerek kidolgozása, a mérések elvégzése, a kockázati limitek, vagy egyéb fejlett kockázatkezelési eszköz felállítása, jelentések készítése. Amennyiben a kockázatkezelés (részben vagy egészben) limiteken alapul, úgy rögzítsék a limittúllépés esetén követendő eljárásokat is. Szükséges a kockázatkezelési rendszerrel kapcsolatos belső ellenőrzési eljárások kialakítása és rögzítése is. A csoportháttérű társaságok alakítsák ki a

csoportszintű kockázatkezelés kereteit is (a portfóliók teljesítményének mérése, ellenőrzése, a partnerkockázat, az operatív likviditásmenedzsment és a kamatláb-kockázat tekintetében).

5. A **társaság irányító szerve** kockázati típusonként tekintse át és hagyja jóvá a kockázatkezelési politikát, határozza meg a vezetői jelentések főbb tartalmi elemeit és gyakoriságát, biztosítsa a megfelelő képzettségű és hozzáértő kockázatkezelő kiválasztását és kinevezését. Ezen kívül a(z adott) kockázat kezelésért felelős személy alakítsa ki a kockázatkezelés gyakorlatát, hajtsa végre az igazgatóság által elfogadott kockázatkezelési politikát, biztosítsa, hogy a kockázat kezelése és ellenőrzése a meghatározott programnak megfelelően történjen, ellenőrizze rendszeresen a limitek betartását, alakítsa ki és alkalmazza a kockázati pozíció pontos mérésére szolgáló módszert, valamint legalább évenkénti gyakorisággal készítsen átfogó jelentést az igazgatóság részére a kockázatkezelési program végrehajtásával kapcsolatosan.

6. A befektetés kezelő **az üzleti területtől független kockázatkezelési területet** hozzon létre, és ez jelenjen meg a társaság SzMSz-ben is.

7. Az üzleti terület a **kockázatok operatív menedzselését** végezze, az üzleti területen dolgozók legyenek tudatában annak, hogy döntéseik milyen típusú és mekkora kockázattal járnak. Az (üzleti területtől) független kockázatkezelés feladata a kockázati pozíciók figyelése és eredményének mérése. A számítások kiérlelt, írásban definiált módszertanon kell, hogy alapuljanak.

8. A független kockázatkezelési egység rendszeresen tájékoztassa a befektetés-kezelő irányító testületét a társaság által vállalt saját, illetve ügyfélpozíciókról és a lehetséges veszélyekről.

9. A befektetés-kezelő a **kezelt portfóliókra végezzen kockázati mutatószám** számítást is (ilyenek lehetnek pl.: duration és módosított duration, konvexitás, volatilitás, Sharpe és Treynor mutató, stb.). A befektetési kockázatmérés során elengedhetetlen a követési hiba figyelése is (*tracking error*: a referenciahozamokhoz képest elért többlethozam szórása).

10. Amennyiben a befektetés-kezelő opciós ügyletekkel is foglalkozik, nélkülözhetetlen megfelelő **opcióárazási modell** alkalmazása.

11. Adott esetben a kockázatkezelési politika és eljárások alkalmazkodjanak a megbízó által támasztott igényekhez, illetve a megbízóval szemben támasztott jogszabályi és prudenciális elvárásokhoz (pl. pénztárak és biztosítók részére kezelt vagyontömegek).

12. A befektetés-kezelő körültekintő jár el az ügyfeleivel való üzleti kapcsolat létesítésekor, az ügyféllel való rendszeres, aktív kapcsolata során **a lehető legnagyobb mértékben tisztában kell lennie az ügyfél tevékenységének tartalmával**, üzleti kapcsolata jellegével, partnerkörével, pénzügyi szokásaival, belföldi és nemzetközi piaci gyakorlatával, az alkalmazott pénznemekkel, szokásos nagyságrendjükkel.

13. A befektetés-kezelők az ügyfelekkel kapcsolatban felmerülő kockázatok kezelésénél **legyenek tekintettel a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása megelőzéséről és megakadályozásáról szóló 2007. évi CXXXVI törvény rendelkezéseire, valamint a**

Felügyelet által e témában kiadott további szabályozó hatósági eszközökben megfogalmazott elvárásokra.³

III. Záró rendelkezések

14. Az ajánlás a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletéről szóló 2010. évi CLVIII. (Psztv.) törvény 21. § c) pontja szerint kiadott – kötelező erővel nem rendelkező – ajánlás, amely ismerteti a Felügyelet jogalkalmazási gyakorlatának alapjait.

15. Az ajánlás az intézményekre nézve kötelező erővel nem rendelkezik, de az annak való megfelelést a Felügyelet a jogszabályi előírások betartásának ellenőrzése keretében értékeli.

16. A Felügyelet felhívja a figyelmet arra, hogy az intézmény az ajánlás tartalmát szabályzatai részévé teheti. Ebben az esetben az intézmény jogosult feltüntetni, hogy a szabályzatában foglaltak megfelelnek a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete elnöke által kiadott vonatkozó ajánlásnak.

Felülvizsgálva: 2012. július

³ A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete Felügyeleti Tanácsának 3/2008. (XI.20.) számú ajánlása a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása megelőzéséről és megakadályozásáról A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete Felügyeleti Tanácsának 11/2006. számú ajánlása a belső védelmi vonalak kialakításáról és működtetéséről.