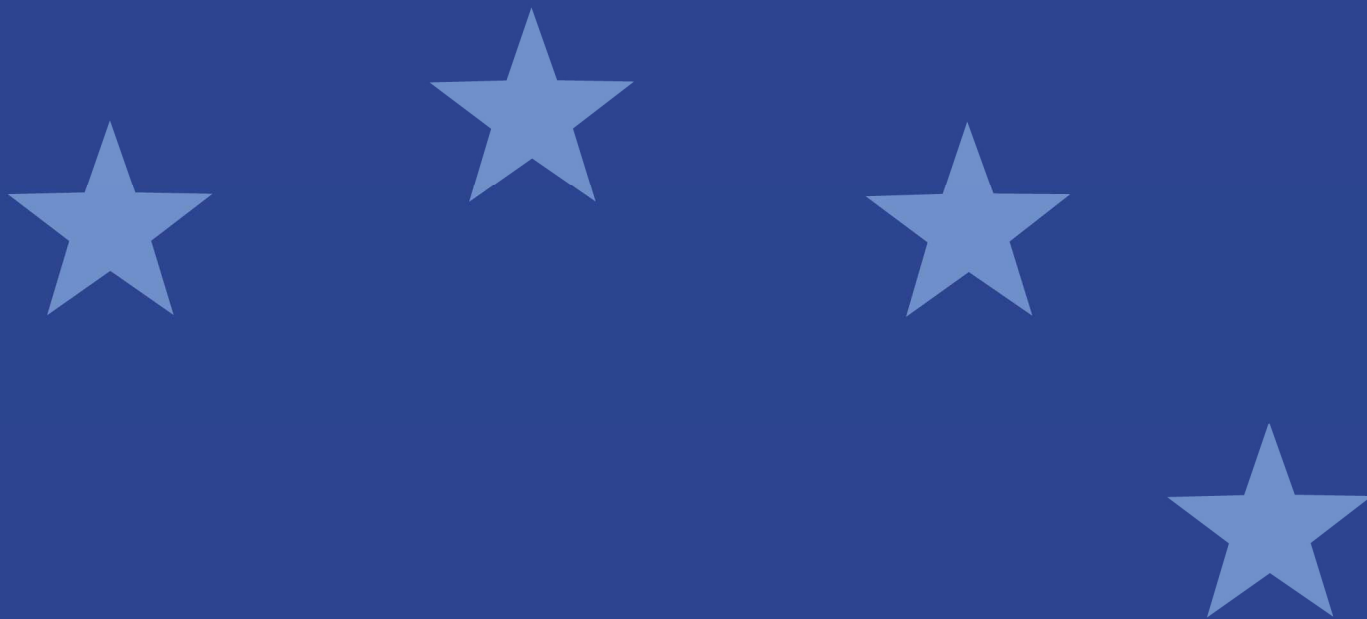




European Securities and
Markets Authority

Iránymutatások az illetékes hatóságok és az ÁÉKBV alapkezelő társaságok számára

Iránymutatások a tőzsdén kereskedett alapokról (ETF-ek) és más ÁÉKBV-kkel
kapcsolatos kérdésekről





Tartalomjegyzék

I. Hatály	3
II. Fogalommeghatározások	3
III. Cél	5
IV. Megfelelési és beszámolási kötelezettségek	5
V. Indexkövető ÁÉKBV-k	6
VI. Indexkövető tőkeáttételes ÁÉKBV-k	6
VII. ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ek – Azonosító és meghatározott információszolgáltatás	7
VIII. Aktívan kezelt ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ek	7
IX. Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ek másodlagos piaci befektetőivel szembeni bánásmód	7
X. Hatékony portfóliókezelési technikák	8
XI. Származtatott pénzügyi eszközök	9
XII. A tőzsdén kívüli származtatott pénzügyi ügyletekkel és hatékony portfóliókezelési technikákkal kapcsolatos biztosítékok kezelése	10
XIII. Pénzügyi indexek	13
XIV. Átmeneti rendelkezések	15

I. Hatály

1. Ezek az iránymutatások az ÁÉKBV-irányelv 97. cikkében megjelölt illetékes hatóságokra, az ÁÉKBV alapkezelő társaságokra és a saját kezelésű befektetési társaságok formájában működő ÁÉKBV-kre alkalmazandók.
2. A tőzsdén kereskedett alapokról (ETF-ek) és más ÁÉKBV-kkel kapcsolatos kérdésekről szóló iránymutatást (ESMA/2012/832, az eredeti iránymutatás) az ESMA 2012. december 18-án adta ki. Az eredeti iránymutatás (a különböző nyelvi változatoknak) az ESMA weboldalán történő közzétételével, 2013. február 18-tól kezdődően vált alkalmazandóvá. Az iránymutatás átmeneti rendelkezéseinek 2014. február 18-án szűnt meg a hatálya. Ezt követően az ESMA kiadta az iránymutatás jelen változatát (ESMA/2014/937, az átdolgozott iránymutatás), amely a biztosíték diverzifikálása tekintetében módosított rendelkezéseket tartalmaz (a 43. bekezdés e) pontja és a 48. bekezdés). Az átdolgozott iránymutatás 43. bekezdésének e) pontja és 48. bekezdése az átdolgozott iránymutatásnak az ESMA weboldalán (különböző nyelvi változatokban) történő közzétételét követően két hónappal válik alkalmazandóvá. A 70. és a 71. bekezdés a 43. bekezdés e) pontjára és a 48. bekezdésre kiterjedő átmeneti rendelkezéseket határoz meg. Ez azt jelenti, hogy azoknak az ÁÉKBV-knek, amelyek az átdolgozott iránymutatás közzététele előtt léteztek, 12 hónapjuk van arra, hogy megfeleljenek az átdolgozott iránymutatás 43. bekezdése e) pontjának és 48. bekezdésének. A 7. bekezdésben meghatározott beszámolási követelmények az átdolgozott iránymutatás 43. bekezdésének e) pontjában és 48. bekezdésében foglalt rendelkezések tekintetében az átdolgozott iránymutatásnak az ESMA weboldalán (különböző nyelvi változatokban) történő közzétételét követően két hónappal válnak alkalmazandóvá. A kétség elkerülése végett az eredeti iránymutatásnak azok a rendelkezései, amelyeket az átdolgozott iránymutatás nem módosított, továbbra is a 2013. február 18-i állapotnak (vagy amennyiben az átmeneti rendelkezések egyikének a hatálya alá tartoznak, a 2014. február 18-i állapotnak) megfelelően alkalmazandók.

II. Fogalommeghatározások

3. Eltérő rendelkezés hiányában ezek az iránymutatások az ÁÉKBV-irányelvben használt kifejezéseket azzal egyező módon értelmezik. Ezen túlmenően a következő fogalommeghatározások alkalmazandók:

Aktívan kezelt, ÁÉKBV-nek minősülő tőzsdén kereskedett alap (ETF)

Az aktívan kezelt ÁÉKBV-nek minősülő ETF olyan ÁÉKBV-nek minősülő ETF, amelynek kezelője – a kinyilvánított befektetési célkitűzésekre és politikákra figyelemmel – mérlegelési jogkörrel rendelkezik portfóliójának összetételét illetően (szemben az olyan ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ekkel, amelyek indexet követnek, és nem rendelkeznek ilyen mérlegelési jogkörrel). Az aktívan kezelt ÁÉKBV-nek minősülő ETF általában arra törekszik, hogy jobb teljesítményt érjen el valamely indexnél.

Éves követési eltérés

Az *indexkövető ÁÉKBV* éves hozama és a követett index éves hozama közötti eltérés.

Megengedett befektetési eszközökről szóló irányelv

Az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról szóló 85/611/EGK

tanácsi irányelv egyes fogalom meghatározások pontosítása tekintetében történő végrehajtásáról szóló 2007/16/EK irányelv¹.

ÁÉKBV-nek minősülő tőzsdén kereskedett alap (ETF)

Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF olyan ÁÉKBV, amelynek legalább egy befektetési jegyével vagy sorozatával legalább egy szabályozott piacon vagy multilaterális kereskedési rendszerben egész nap kereskednek, továbbá legalább egy árjegyző biztosítja azt, hogy az ÁÉKBV-nek minősülő ETF befektetési jegyeinek vagy részvényeinek tőzsdei értéke ne térjen el jelentősen azok nettó eszközértékétől, valamint adott esetben azok indikatív nettó eszközértékétől.

Az európai pénzügyi alapok közös fogalom meghatározására vonatkozó iránymutatások

Az európai értékpapír-piaci szabályozók bizottságának az európai pénzügyi alapok közös fogalom meghatározásáról szóló iránymutatásai (ld.: CESR/10-049).

Az ÁÉKBV-k keretein belül választható befektetési eszközökre vonatkozó iránymutatások

Az európai értékpapír-piaci szabályozók bizottságának az ÁÉKBV-k keretein belül választható befektetési eszközökről szóló iránymutatásai (CESR/07-044b).

Az ÁÉKBV-k kockázatának méréséről, valamint teljes kitétségének és partnerkockázatának számításáról szóló iránymutatások

Az európai értékpapír-piaci szabályozók bizottságának az ÁÉKBV-k kockázatának méréséről, valamint teljes kitétségének és partnerkockázatának számításáról szóló iránymutatásai (ld.: CESR/10-788).

Indikatív nettó eszközérték

Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF egy jegyre jutó nettó eszközértékének napon belüli mutatószáma, amely a legfrissebb információkon alapul. Az *indikatív nettó eszközérték* nem az az érték, amelyen a befektetők a másodlagos piacon befektetési jegyeiket értékesítik és vásárolják.

Indexkövető ÁÉKBV

Olyan ÁÉKBV, amelynek a stratégiája egy vagy több index teljesítményének a leképezése vagy követése, pl. szintetikus vagy fizikai leképezés révén.

Indexkövető tőkeáttételes ÁÉKBV

Olyan ÁÉKBV, amelynek az a stratégiája, hogy egy indexszel szemben tőkeáttételes kitétséget vállal, vagy egy tőkeáttételes indexszel szemben vállal kitétséget.

¹ HL L 79., 2007.3.20., 11. o.

Multilaterális kereskedési rendszer

A pénzügyi eszközök piacairól szóló 2004/39/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv² 14. cikkében meghatározott multilaterális kereskedési rendszer.

ÁÉKBV-irányelv

Az Európai Parlament és a Tanács 2009. július 13-i 2009/65/EK irányelve az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról (átdolgozás)

Követési hiba

Az *indexkövető ÁÉKBV* hozama és a követett index(ek) hozama közötti eltérés volatilitása.

III. Cél

4. Ezeknek az iránymutatásoknak a célja a befektetők védelme azáltal, hogy útmutatást nyújtanak azokra az információkra nézve, amelyeket az indexkövető ÁÉKBV-k és az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ek tekintetében közölni kell, valamint meghatározza azokat a külön szabályokat, amelyeket az ÁÉKBV-knek a tőzsdén kívüli származtatott pénzügyi ügyletek megkötésekor és a hatékony portfóliókezelési technikák alkalmazásakor kell alkalmazniuk. Az iránymutatások végezetül meghatározzák azokat a kritériumokat, amelyeket olyan pénzügyi indexek kialakítása során kell figyelembe venni, amelyekbe ÁÉKBV-k fektetnek be.

IV. Megfelelési és beszámolási kötelezettségek

Az iránymutatások jogállása

5. Ez a dokumentum az ESMA-rendelet³ 16. cikke alapján kiadott iránymutatásokat tartalmaz. Az ESMA-rendelet 16. cikkének (3) bekezdése szerint a hatáskörrel rendelkező hatóságok és a pénzügyi piaci szereplők minden erőfeszítést megtesznek azért, hogy megfeleljenek az iránymutatásoknak.
6. Az iránymutatások hatálya alá eső illetékes hatóságoknak úgy kell betartaniuk az iránymutatások rendelkezéseit, hogy beépítik azokat saját felügyeleti gyakorlataikba, ideértve azokat az eseteket is, amikor adott iránymutatások elsősorban a pénzpiaci szereplőkre irányulnak.

Beszámolási követelmények

7. Azok az illetékes hatóságok, amelyekre ezek az iránymutatások alkalmazandók, a közzétételhez képest két hónappal későbbi dátum-ig kötelesek értesíteni az ESMA-t arról, hogy megfelelnek-e vagy meg kívánják-e felelni az iránymutatásoknak, és meg kell adniuk a megfelelés esetleges hiányának okait a következő címen: [e-mail cím]. Az értesítésekhez használandó sablon az ESMA weboldalán található.

² HL L 145., 2004.4.30., 1. o.

³ Az Európai Parlament és a Tanács 2010. november 24-i 1095/2010/EU rendelete az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapír-piaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről.

8. Az ÁÉKBV alapkezelő társaságoknak és a saját kezelésű befektetési társaság formájában működő ÁÉKBV-knek nem kell bejelenteniük, hogy megfelelnek-e ezeknek az iránymutatásoknak.

V. Indexkövető ÁÉKBV-k

9. Az indexkövető ÁÉKBV kibocsátási tájékoztatójának tartalmaznia kell a következőket:
 - a) az indexek világos leírása, beleértve a mögöttes eszközökre vonatkozó információkat is. Annak érdekében, hogy ne legyen szükség a dokumentum gyakori frissítésére, a kibocsátási tájékoztató tartalmazhat egy olyan webhelyre történő hivatkozást, ahol közzéteszik az indexek pontos összetételét;
 - b) tájékoztatás arról, hogy hogyan fogják követni az indexet (például hogy az index leképezése teljes vagy részbeni, továbbá hogy a leképezés fizikai vagy szintetikus replikáció útján történik), valamint a választott módszer befektetőket érintő – a mögöttes indexszel és a partnerkockázattal szembeni kitettségük szempontjából jelentkező – következményeiről;
 - c) tájékoztatás a követési hiba szokásos piaci körülmények között várható szintjéről;
 - d) azoknak a tényezőknek a leírása, amelyek valószínűleg befolyásolják az indexkövető ÁÉKBV-nek azt a képességét, hogy követni tudja az indexek teljesítményét, mint például tranzakciós költségek, kis súllyal rendelkező illikvid portfólió elemek, osztalékok újrabefektetése stb.
10. A fenti 9. bekezdés b) pontja alapján nyújtandó tájékoztatást összefoglaló formában a kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentumnak is tartalmaznia kell.
11. Az indexkövető ÁÉKBV éves és féléves jelentéseiben meg kell adni a követési hibának a vonatkozó időszak végén fennálló mértékét. Az éves jelentésben indokolni kell, hogy az adott időszakban mi okozta a várt és a realizált követési hiba közötti esetleges eltérést. Az éves jelentésben meg kell adni és meg kell indokolni az ÁÉKBV teljesítménye és a követett index teljesítménye közötti éves követési eltérést is.

VI. Indexkövető tőkeáttételes ÁÉKBV-k

12. Az indexkövető tőkeáttételes ÁÉKBV-knek meg kell felelniük az ÁÉKBV-irányelv 51. cikkének (3) bekezdésében megfogalmazott teljes kitettségre vonatkozó limiteknek és szabályoknak. A teljes kitettség kiszámítására vagy a kötelezettségvállalási megközelítés, vagy a relatív kockázatos értéken alapuló megközelítés alkalmazható, összhangban az egyes strukturált ÁÉKBV-k kockázatának mérésére és teljes kitettségének kiszámítására vonatkozó iránymutatásokban meghatározott szabályokkal. A teljes kitettségre vonatkozó korlátok a tőkeáttételes indexeket leképező ÁÉKBV-kre is vonatkoznak.
13. Az indexkövető tőkeáttételes ÁÉKBV-k kibocsátási tájékoztatójának tartalmaznia kell a következő információkat:
 - a) a tőkeáttételi politika leírása, a tőkeáttétel létrejöttének módja (vagyis a tőkeáttétel már az index szintjén megvalósul, vagy abból adódik, hogy az ÁÉKBV megvalósítja az indexszel szembeni kitettséget), a tőkeáttétel költsége (adott esetben), valamint az ezen befektetési politikához kapcsolódó kockázatok;

- b) az esetleges fordított tőkeáttétel (vagyis short kitettség) hatásának leírása;
 - c) annak leírása, hogy az ÁÉKBV teljesítménye közép- és hosszú távon hogyan térhet el jelentősen az index teljesítményének többszörösétől.
14. Ezeket az információkat összefoglaló formában a kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentumnak is tartalmaznia kell.

VII. ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ek – Azonosító és meghatározott információszolgáltatás

15. Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-nek az „UCITS ETF” azonosítót kell használnia, amely tőzsdén kereskedett alapként azonosítja. Ezt az azonosítót használnia kell a nevében, az alap szabályzatában vagy alapító okiratában, kibocsátási tájékoztatójában, a kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentumban és a marketingközleményekben. Minden uniós nyelven az „UCITS ETF” azonosítót kell használni.
16. Az olyan ÁÉKBV-nek, amely – az iránymutatás definíciói alapján – nem minősül ÁÉKBV ETF-nek, nem szabad sem az „UCITS ETF” azonosítót, sem az „ETF”, sem pedig a „tőzsdén kereskedett alap” megjelölést használnia.
17. Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-nek a kibocsátási tájékoztatójában, a kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentumban és a marketingközleményekben világosan be kell mutatni a portfólió átláthatóságával kapcsolatos politikáját, meg kell jelölni a portfólióval kapcsolatos információk elérhetőségét, továbbá azt, hogy adott esetben hol teszik közzé az indikatív nettó eszközértéket.
18. Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-nek azt is világosan fel kell fednie kibocsátási tájékoztatójában, hogy adott esetben hogyan számítják ki az indikatív nettó eszközértéket, illetve azt, hogy milyen gyakran történik a számítás.

VIII. Aktívan kezelt ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ek

19. Az aktívan kezelt ÁÉKBV-nek minősülő ETF-nek a kibocsátási tájékoztatójában, a kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentumban és a marketingközleményekben világosan tájékoztatnia kell a befektetőket az aktív portfóliókezelés tényéről.
20. Az aktívan kezelt ÁÉKBV-nek minősülő ETF-nek a kibocsátási tájékoztatójában, a kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentumban és a marketingközleményekben világosan meg kell adnia, hogy miként kívánja befektetési politikáját megvalósítani, ideértve adott esetben azt a szándékot is, hogy miként kívánja felülteljesíteni az indexet.

IX. Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ek másodlagos piaci befektetőivel szembeni bánásmód

21. Amennyiben a másodlagos piacon vásárolt ÁÉKBV-nek minősülő ETF befektetési jegyei általánosan nem válthatók vissza az alaptól, az alapra vonatkozó kibocsátási tájékoztatóban és marketingközleményekben szerepeltetni kell a következő figyelmeztetést:
22. „Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF másodlagos piacon vásárolt befektetési jegyeit / részvényeit az ÁÉKBV-nek minősülő ETF rendszerint nem vásárolja közvetlenül vissza. A befektetési jegyek a

másodlagos piacokon, közvetítő (pl. tőzsdei üzletkötő) segítségével vásárolhatóak meg, illetve válthatók vissza, amelyért a közvetítő díjat számíthat fel. Ezen túlmenően előfordulhat, hogy a befektetők a befektetési jegyek / részvények vásárlásakor többet fizetnek az aktuális nettó eszközértéknél, és amikor eladják azokat, kevesebbet kapnak az aktuális nettó eszközértéknél.”

23. Ha az ÁÉKBV-nek minősülő ETF befektetési jegyeinek tőzsdei értéke jelentősen eltér nettó eszközértékétől, akkor azon befektetők számára, akik befektetési jegyeiket vagy részvényeiket a másodlagos piacon vásárolták (vagy adott esetben azon befektetők számára, akik jogosultságot kaptak eltérő sorozatú befektetési jegy megvásárlásához) lehetővé kell tenni, hogy azokat közvetlenül az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-nél váltsák vissza. Ez érvényes lehet például piaci zavar esetén, így például árjegyző hiányában. Ilyen helyzetekben a szabályozott piacon keresztül kell közzétenni azon információt, hogy az ÁÉKBV-nek minősülő ETF nyitott az ÁÉKBV-nek minősülő ETF szintjén történő közvetlen visszaváltásra.
24. Az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-nek a kibocsátási tájékoztatójában meg kell adnia, hogy amennyiben a 23. bekezdésben leírt körülmények állnak elő, milyen eljárást kell követniük azoknak a befektetőknek, akik a másodlagos piacon vásárolták befektetési jegyeiket / részvényeiket, valamint meg kell adnia az ezzel járó lehetséges költségeket is. A költségek nem lehetnek túlzottak.

X. Hatékony portfóliókezelési technikák

25. Az ÁÉKBV-nek a kibocsátási tájékoztatóban világosan tájékoztatnia kell a befektetőket arról, ha az ÁÉKBV-irányelv 51. cikkének (2) bekezdésében és a megengedett befektetési eszközökről szóló irányelv 11. cikkében említett technikákat és eszközöket kíván alkalmazni. Ennek ki kell terjednie az e tevékenységekkel járó kockázatok részletes leírására, ideértve a partnerkockázatot és a lehetséges összeférhetlenségeket, valamint arra, hogy e tevékenységek milyen hatással fognak járni az ÁÉKBV teljesítményére. E technikák és eszközök alkalmazásának összhangban kell lennie az ÁÉKBV legjobb érdekeivel.
26. A hatékony portfóliókezelési technikákat alkalmazó ÁÉKBV-knek a megengedett befektetési eszközökről szóló irányelv 11. cikkével összhangban gondoskodniuk kell arról, hogy az e tevékenységekből eredő kockázatokat az ÁÉKBV kockázatkezelési eljárása megfelelően kezelje.
27. Az ÁÉKBV-k keretein belül választható befektetésekre vonatkozó iránymutatások 24. bekezdésével összhangban az átruházható értékpapírokra és pénzügyi eszközökre vonatkozó technikák és eszközök
 - a) nem eredményezhetik az ÁÉKBV bejelentett befektetési célkitűzésének megváltozását; illetve
 - b) nem generálhatnak jelentős pótlólagos kockázatokat az értékesítési dokumentumokban leírt eredeti kockázati politikához képest.
28. Az ÁÉKBV-nek a kibocsátási tájékoztatóban közzé kell tennie a hatékony portfóliókezelési technikákból eredő azon közvetlen és közvetett működési költségekre/díjakra vonatkozó politikáját, amelyek csökkentik az ÁÉKBV bevételeit. Ezek a költségek és díjak nem foglalhatnak magukban rejtett bevételt. Az ÁÉKBV-nek meg kell neveznie azokat a jogi személy(ek)et, amely(ek)nek a közvetlen és közvetett költségeket és díjakat kifizetik, és jeleznie kell, hogy ez(ek) az ÁÉKBV alapkezelő társaság vagy a letétkezelő kapcsolt vállalkozásának minősülnek-e.

29. A hatékony portfóliókezelési technikákból származó összes bevételt a közvetlen és közvetett működési költségek levonása után vissza kell juttatni az ÁÉKBV-nek.
30. Az ÁÉKBV-nek gondoskodnia kell arról, hogy bármikor képes legyen visszahívni bármilyen kikölcsönzött értékpapírt, vagy megszüntetni bármilyen általa megkötött értékpapír-kölcsönzési megállapodást.
31. A fordított visszavásárlási megállapodást kötő ÁÉKBV-nek gondoskodnia kell arról, hogy bármikor le tudja hívni a készpénz teljes összegét vagy meg tudja szüntetni a fordított visszavásárlási megállapodást kamatokkal növelt vagy piaci értéken. Amennyiben a készpénz piaci értéken bármikor lehívható, az ÁÉKBV nettó eszközértékének kiszámításakor a fordított visszavásárlási megállapodás piaci értékét kell használni.
32. A visszavásárlási megállapodást kötő ÁÉKBV-nek gondoskodnia kell arról, hogy bármikor le tudja hívni a visszavásárlási megállapodás tárgyát képező értékpapírokat vagy meg tudja szüntetni az általa kötött visszavásárlási megállapodást.
33. A hét napnál nem hosszabb, határozott időre szóló visszavásárlási és fordított visszavásárlási megállapodásokat olyan megállapodásnak kell tekinteni, amelyben az ÁÉKBV bármikor lehívhatja eszközeit.
34. A hatékony portfóliókezelési ügyleteket kötő ÁÉKBV-nek figyelembe kell vennie ezeket a műveleteket a likviditási kockázat kezelésére szolgáló eljárásának kialakításakor annak biztosítása érdekében, hogy bármikor képes legyen eleget tenni visszaváltási kötelezettségeinek.
35. Az ÁÉKBV éves jelentésének a következőket is részletesen tartalmaznia kell:
 - a) a hatékony portfóliókezelési technikák révén szerzett kitettség;
 - b) az e hatékony portfóliókezelési technikákban részt vevő partner(ek) megnevezése;
 - c) az ÁÉKBV által a partnerkitettség csökkentése érdekében kapott biztosíték típusa és összege; és
 - d) a teljes beszámolási időszak alatt a hatékony portfóliókezelési technikákból származó bevételek, a felmerülő közvetlen és közvetett működési költségekkel és díjakkal együtt.

XI. Származtatott pénzügyi eszközök

36. Amennyiben az ÁÉKBV teljeshozam-swapügyletet köt vagy más, hasonló jellemzőkkel bíró származtatott pénzügyi eszközökbe fektet be, az ÁÉKBV által tartott eszközöknek meg kell felelniük az ÁÉKBV-irányelv 52., 53., 54., 55. és 56. cikkében meghatározott befektetési korlátoknak. Ha például az ÁÉKBV finanszírozatlan swapügyletet köt, az ÁÉKBV elcserélt befektetési portfóliójának meg kell felelnie az előbb említett befektetési korlátoknak.
37. Amennyiben az ÁÉKBV teljeshozam-swapügyletet köt vagy más, hasonló jellemzőkkel bíró származtatott pénzügyi eszközökbe fektet be, az ÁÉKBV-irányelv 52. cikkében megállapított befektetési korlátok kiszámításakor – az ÁÉKBV-irányelv 51. cikkének (3) bekezdésével és a 2010/43/EU irányelv 43. cikkének (5) bekezdésével összhangban – a származtatott pénzügyi eszközök mögöttes kitettségeit kell figyelembe venni.

38. A teljes hozam-swapügyleteket vagy más, hasonló jellemzőkkel bíró származtatott pénzügyi eszközöket alkalmazó ÁÉKBV kibocsátási tájékoztatójának tartalmaznia kell a következőket:
- a befektetési portfólió vagy index mögöttes stratégiájára és összetételére vonatkozó információk;
 - az ügyletekben részt vevő partner(ek)re vonatkozó információk;
 - a partner általi nemteljesítés kockázatának és annak a befektetői hozamra gyakorolt hatásának a leírása;
 - a partnernek milyen mértékben van mérlegelési jogköre az ÁÉKBV befektetési portfóliójának összetételét vagy kezelését, vagy a származtatott pénzügyi eszközök mögöttes eszközeit illetően, továbbá szükséges-e a partner jóváhagyása az ÁÉKBV befektetési portfólióját érintő bármilyen ügylettel kapcsolatban; valamint
 - a 39. bekezdés rendelkezéseire figyelemmel a partner befektetéskezelőként történő azonosítása.
39. Amennyiben a partnernek mérlegelési joga van az ÁÉKBV befektetési portfóliójának vagy a származtatott pénzügyi eszközök mögöttes eszközeinek összetételét vagy kezelését illetően, az ÁÉKBV és a partner közötti megállapodást a befektetéskezelésre vonatkozó kiszervezési megállapodásnak kell tekinteni, és annak meg kell felelnie a kiszervezésre vonatkozó ÁÉKBV-követelményeknek.
40. Az ÁÉKBV éves jelentésének részletesen tartalmaznia kell a következőket:
- a származtatott pénzügyi eszközökön keresztül szerzett mögöttes kitettség;
 - az e származtatott pénzügyi ügyletekben részt vevő partner(ek) megnevezése; és
 - az ÁÉKBV által a partnerkitettség csökkentése érdekében kapott biztosíték típusa és összege.

XII. A tőzsdén kívüli származtatott pénzügyi ügyletekkel és hatékony portfóliókezelési technikákkal kapcsolatos biztosítékok kezelése⁴

41. Az ÁÉKBV-irányelv 52. cikkében meghatározott, partnerkockázatra vonatkozó korlátok kiszámításakor figyelembe kell venni a tőzsdén kívüli származtatott pénzügyi ügyletekből és hatékony portfóliókezelési technikákból eredő partnerkockázati kitettségeket⁵.
42. Ezen iránymutatások alkalmazásában az ÁÉKBV által a hatékony portfóliókezelési technikákkal összefüggésben kapott összes eszközt biztosítéknak kell tekintetni, és azoknak meg kell felelniük az alábbi 43. bekezdésben megállapított kritériumoknak.

⁴ Ezek a biztosíték kezelésére vonatkozó iránymutatások a tőzsdén kívüli származtatott pénzügyi ügyletekkel összefüggésben átvett biztosíték által betartandó kritériumok tekintetében módosítják az ÁÉKBV-k kockázatának méréséről, valamint teljes kitettségének és partnerkockázatának számításáról szóló meglévő iránymutatások (ld.: CESR/10-788) 26. szövegdozozát.

⁵ Ez a rendelkezés a hatékony portfóliókezelési ügyletekből eredő partnerkockázatokra vonatkozó korlát tekintetében módosítja az ÁÉKBV-k kockázatának méréséről, valamint teljes kitettségének és partnerkockázatának számításáról szóló meglévő iránymutatások (ld.: CESR/10-788) 27. szövegdozozát.

43. Amennyiben az ÁÉKBV tőzsdén kívüli származtatott pénzügyi ügyleteket köt és hatékony portfóliókezelési technikákat alkalmaz, a partnerkockázati kitettség csökkentésére használt valamennyi biztosítéknak minden időpontban meg kell felelnie a következő kritériumoknak:
- a) Likviditás: minden kapott nem pénzbeli biztosítéknak olyan eszköznek kell lennie, amely nagymértékben likvid, és amellyel szabályozott piacon vagy átlátható árképzéssel rendelkező multilaterális kereskedési rendszerben kereskednek, annak érdekében, hogy azt gyorsan el lehessen adni az adásvétel előtti értékeléshez közeli áron. A kapott biztosítéknak meg kell felelnie az ÁÉKBV-irányelv 56. cikkében foglalt rendelkezéseknek is.
 - b) Értékelés: a kapott biztosítékokat legalább napi jelleggel értékelni kell, és olyan eszközt, amely nagy volatilitással rendelkezik, nem szabad biztosítékként elfogadni, csak akkor, ha megfelelően konzervatív haircutok vannak érvényben.
 - c) Kibocsátói hitelminőség: a kapott biztosítéknak magas minőségűnek kell lennie.
 - d) Korreláció: az ÁÉKBV által kapott biztosítékokat a partnertől független jogi személynek kell kibocsátania, továbbá elvárt, hogy annak teljesítménye nem mutasson nagyfokú korrelációt a partner teljesítményével.
 - e) A biztosíték diverzifikálása (eszközkoncentráció): a biztosítéknak az ország, a piacok és a kibocsátók szempontjából kellően diverzifikáltnak kell lennie. Az elégséges diverzifikáció szempontja a kibocsátók koncentrációja tekintetében betartottnak minősül, ha az ÁÉKBV a hatékony portfóliókezelésben és a tőzsdén kívüli (OTC) származékos (derivatív) pénzügyi ügyletekben részt vevő partnertől olyan biztosítékcsoportot kap, amelyben az egy adott kibocsátóval kapcsolatos kockázatnak való kitettség legfeljebb az ÁÉKBV nettó eszközértékének 20%-a. Ha az ÁÉKBV-t több különböző partnerrel kapcsolatos kockázat érinti, az egy-egy kibocsátóval kapcsolatos kitettség 20%-os korlátjának kiszámításához összesíteni kell a különböző biztosítékkosarakat. Ezen albekezdéstől eltérve az ÁÉKBV fedezetként teljes mértékben felhasználhat valamely tagállam, annak egy vagy több helyi hatósága, harmadik ország vagy olyan nemzetközi közjogi szervezet, amelynek egy vagy több tagállam a tagja által kibocsátott vagy garantált különböző átruházható értékpapírokat és pénzügyi instrumentumokat. Az ilyen ÁÉKBV-nek legalább hat különböző kibocsátásból származó értékpapírokat kell kapnia, de az egy-egy kibocsátásból származó értékpapírok az ÁÉKBV nettó eszközértékének legfeljebb 30%-át tehetik ki. Azoknak az ÁÉKBV-knek, amelyek teljes mértékben egy bizonyos tagállam által kibocsátott vagy garantált értékpapírokat kívánnak biztosítékként felhasználni, ezt az ÁÉKBV kibocsátási tájékoztatójában fel kell tüntetniük. Az ÁÉKBV-knek emellett azonosítaniuk kell azokat a tagállamokat, helyi hatóságokat vagy nemzetközi közjogi szervezeteket, amelyek által kibocsátott vagy garantált értékpapírokat a nettó eszközértékük 20%-át meghaladó mértékben el tudnak fogadni biztosítékként.
 - f) A biztosíték kezelésével kapcsolatos kockázatokat, mint például a működési és jogi kockázatokat a kockázatkezelés folyamata keretében kell azonosítani, kezelni és mérsékelni.
 - g) Amennyiben jogcím átruházására kerül sor, a kapott biztosítékokat az ÁÉKBV letétkezelőjének kell tartania. A más típusú biztosítéki megállapodások esetében a biztosítékokat prudenciális felügyelet alatt álló, a biztosíték nyújtójával kapcsolt viszonyban nem lévő kívülálló letétkezelő is tarthatja.

- h) A kapott biztosítéknak az ÁÉKBV részéről a partnerre történő hivatkozás vagy a partner jóváhagyása nélkül, bármikor teljes mértékben érvényesíthetőnek kell lennie.
- i) A kapott nem pénzbeli biztosítékot nem szabad eladni, újrabefektetni vagy elzálogosítani⁶.
- j) A kapott pénzbeli biztosítékot csak:
- az ÁÉKBV-irányelv 50. cikkének f) pontjában előírt jogi személyeknél szabad letétbe helyezni;
 - magas minőségű államkötvényekbe szabad befektetni;
 - azzal a feltétellel szabad fordított repoügyletek céljából felhasználni, hogy az ügyletek ellenoldali partnere prudenciális felügyelet alatt álló hitelintézet, és az ÁÉKBV bármikor lehívhatja a készpénz teljes, kamatokkal növelt összegét;
 - az európai pénzügyi alapok közös fogalom meghatározásáról szóló iránymutatásokban meghatározott rövid futamidejű pénzügyi alapokba szabad befektetni.
44. Az újra befektetett pénzbeli biztosítékot a nem pénzbeli biztosítékokra vonatkozó diverzifikálási követelményekkel összhangban kell diverzifikálni.
45. Annak az ÁÉKBV-nak, amely eszközei legalább 30%-a tekintetében biztosítékot kap, megfelelő stressztesztelési politikával kell rendelkeznie, amely a gyakorlatban biztosítja, hogy szokásos és rendkívüli likviditási körülmények között rendszeres stressztesztet lehessen végezni, lehetővé téve az ÁÉKBV számára, hogy értékelje a biztosítékhoz kapcsolódó likviditási kockázatot. A likviditási stressztesztelési politikának legalább a következőket kell előírnia:
- a) a stresszteszt-forgatókönyv elemzésének terve, beleértve a beállításokat, a hitelesítést és az érzékenységvizsgálatot;
 - b) a hatásvizsgálat empirikus megközelítése, beleértve a likviditási kockázatra vonatkozó becslések visszamenőleges vizsgálatát;
 - c) beszámolási gyakoriság és a korlátra/veszteségre vonatkozó tűréshatár(ok); valamint
 - d) a veszteség csökkentését célzó kárenyhítési intézkedések, beleértve a haircutpolitikát és a gap kockázat elleni védelmet.
46. Az ÁÉKBV-nek világos haircutpolitikával kell rendelkeznie, amely a biztosítékként kapott valamennyi eszközosztályokra vonatkozik. A haircutpolitika kialakításakor az ÁÉKBV-nek figyelembe kell vennie az eszközök olyan jellemzőit, mint például a hitelképességet és az árvolatilitást, valamint a 47. bekezdéssel összhangban elvégzett stresszteszt eredményét. Ezt a politikát dokumentálni kell és meg kell indokolni benne minden egyes olyan döntést, amely bizonyos eszközosztály tekintetében

⁶ Ezek a biztosíték kezelésére vonatkozó iránymutatások a hatékony portfóliókezelési ügyletekkel összefüggésben átvett nem pénzbeli biztosíték újrabefektetésének tilalma tekintetében módosítják az ÁÉKBV-k kockázatának méréséről, valamint teljes kiterjedésének és partnerkockázatának számításáról szóló meglévő iránymutatásokat (ld.: CESR/10-788) 9. szövegdobozát.

speciális haircut alkalmazására, illetve bármilyen haircut alkalmazásától való tartózkodásra vonatkozik.

47. A kibocsátási tájékoztatónak a befektetők számára világos információkat kell tartalmaznia az ÁÉKBV biztosítékokra vonatkozó politikájáról is. Ennek magában kell foglalnia a biztosítékok megengedett típusait, a biztosíték előírt szintjét és a haircutpolitikát, valamint pénzbeli biztosíték esetén az újrabefektetési politikát (beleértve az újrabefektetési politikából származó kockázatokat).
48. Az ÁÉKBV éves jelentésének a tőzsdén kívüli származékos pénzügyi ügyletekkel és hatékony portfóliókezelési technikákkal összefüggésben részletesen tartalmaznia kell a következőket:
 - a) amennyiben a valamely kibocsátótól kapott biztosíték meghaladja az ÁÉKBV nettó eszközértékének 20%-át, az adott kibocsátó azonossága; és
 - b) az ÁÉKBV teljes mértékben valamely tagállam által kibocsátott vagy garantált értékpapírokat használ-e fel biztosítékként.

XIII. Pénzügyi indexek

49. Ha az ÁÉKBV ki kívánja használni az ÁÉKBV-irányelv 53. cikkében említett emelt diverzifikációs korlátot, ezt a kibocsátási tájékoztatóban világosan meg kell jelentenie, azoknak a rendkívüli piaci viszonyoknak a leírásával együtt, amelyek indokolják ezt a befektetést.
50. Az ÁÉKBV-nek nem szabad olyan pénzügyi indexbe fektetnie, amelynek valamely összetevője a vonatkozó diverzifikációs követelményt, vagyis a 20%-ot/35%-ot meghaladó hatással van az index teljes hozamára. Tőkeáttételes index esetén az egy összetevő által az index teljes hozamára gyakorolt hatás esetében is – a tőkeáttétel figyelembevétele után – ugyanezeket a korlátokat kell alkalmazni.
51. Az ÁÉKBV nem fektethet be olyan árupiaci indexbe, amely nem különböző nyersanyagokból tevődik össze. Az ugyanazon nyersanyag alkategóriát (például különböző régiókból vagy piacokról származó, vagy azonos alaptermékekből iparosított folyamat révén nyert nyersanyagok) a diverzifikációs korlát kiszámítása szempontjából azonos nyersanyagoknak kell tekinteni. A WTI nyersolajra, Brent nyersolajra, gáz- vagy fűtőolajra vonatkozó szerződéseket például úgy kell tekinteni, hogy mind ugyanannak a nyersanyagoknak (vagyis az olajnak) az alkategóriái. Egy adott nyersanyag alkategóriái nem tekinthetők azonos nyersanyagoknak, ha nincs közöttük nagyfokú korreláció. Ami a korrelációs tényezőt illeti, egy nyersanyagindex két olyan összetevője, amely ugyanannak a nyersanyagoknak két alkategóriája, akkor nem minősül egymással nagyfokú korrelációban állónak, ha a korrelációs megfigyelések 75%-ában a korreláció értéke 0,8 alatt van. E célból a korrelációs megfigyeléseket i. a megfelelő nyersanyagárák egyenlően súlyozott napi hozamai alapján, ii. 5 éves időszakon át megfigyelt, 250 napos bázis alapján kell kiszámítani.⁷
52. Az ÁÉKBV-nek be kell tudni mutatni, hogy az index eleget tesz az ÁÉKBV-irányelv 53. cikkében és a megengedett befektetési eszközökről szóló irányelv 9. cikkében foglalt, indexre vonatkozó kritériumoknak, beleértve azt is, hogy az index megfelelő benchmarkként szolgál azon a piacon, amelyre vonatkozik. E célból:

⁷ Ezek az iránymutatások a nyersanyagindexek tekintetében módosítják az ÁÉKBV-k keretein belül választható befektetésekről szóló meglévő iránymutatásokat (ld.: CESR/07/044b). Az ÁÉKBV-k nem fektethetnek be olyan nyersanyagindexekbe, amelyek nem felelnek meg a 51. bekezdésben megállapított követelményeknek.

- a) az indexnek egyszerű és világos célkitűzéssel kell rendelkeznie annak érdekében, hogy megfelelő benchmarkot jelentsen a piac számára;
 - b) a befektetők és az illetékes hatóságok számára világosnak kell lennie, hogy milyen univerzumból kerülnek ki az index összetevői, továbbá annak, hogy ezeket az összetevőket a stratégia érdekében milyen alapon választják ki;
 - c) amennyiben az index stratégiájának része a készpénzgazdálkodás is, az ÁÉKBV-nek képesnek kell lennie annak bizonyítására, hogy ez nem érinti hátrányosan az index számítási módszerének tárgyilagosságát.
53. Az index nem tekinthető megfelelő benchmarknak valamely piacon, ha azt egyetlen vagy korlátozott számú piaci résztvevő kérésére hozták létre és számítják ki, a szóban forgó piaci résztvevő(k) leírásának megfelelően.
54. Az ÁÉKBV kibocsátási tájékoztatójának a stratégián belül meg kell adnia az újrasúlyozás gyakoriságát és annak a költségekre gyakorolt hatásait.
55. Az ÁÉKBV nem fektethet be olyan pénzügyi indexbe, amelynek esetében az újrasúlyozás gyakorisága gátolja a befektetőket abban, hogy le tudják képezni a pénzügyi indexet. Azok az indexek, amelyek esetében napközbeni vagy napi jelleggel történik újrasúlyozás, nem felelnek meg ennek a kritériumnak. Ezen iránymutatások alkalmazásában a pénzügyi indexben eszközölt technikai kiigazítások (mint például tőkeáttételes indexek vagy volatilitásindexek esetében, nyilvánosan rendelkezésre álló kritériumok szerint) nem minősülnek ezzel a bekezdéssel összefüggésben újrasúlyozásnak.
56. Az ÁÉKBV-k nem fektethetnek be olyan pénzügyi indexekbe, amelyek esetében az index szolgáltatója nem teszi közzé a teljes számítási módszertant, többek között annak érdekében, hogy lehetővé tegye a befektetők számára a pénzügyi index leképezését. Ez magában foglalja az index összetevőire, az index kiszámítására (beleértve az indexen belüli tőkeáttétel hatását), az újrasúlyozásra szolgáló módszerekre és az index változásaira vonatkozó részletes információkat, valamint a kellő idejű és pontos információk biztosítása során felmerülő operatív nehézségekre vonatkozó információkat. A számítási módszertanokból nem szabad kimaradniuk olyan fontos paramétereknek vagy elemeknek, amelyeket a befektetőknek figyelembe kell venniük a pénzügyi index leképezéséhez. Ezeknek az információknak a befektetők és a leendő befektetők számára – például az interneten keresztül – könnyen hozzáférhetőnek és ingyenesnek kell lenniük. Az index teljesítményére vonatkozó információknak a befektetők számára szabadon hozzáférhetőnek kell lenniük.
57. Az ÁÉKBV-k nem fektethetnek be olyan pénzügyi indexekbe, amelyek nem teszik közzé összetevőiket azok súlyaival együtt. Ezeknek az információknak a befektetők és a leendő befektetők számára – például az interneten keresztül – könnyen hozzáférhetőnek és ingyenesnek kell lenniük. A súlyokat az egyes újrasúlyozások után visszamenőlegesen lehet közzétenni. Ezeknek az információknak az utolsó újrasúlyozás utáni, előző időszakot kell lefedniük, és az index minden szintjére ki kell terjedniük.
58. Az ÁÉKBV-k nem fektethetnek be olyan pénzügyi indexekbe, amelyeknek az összetevők kiválasztására és az újrasúlyozásra szolgáló módszertana nem előre meghatározott szabályokon és objektív kritériumokon alapul.

59. Az ÁÉKBV-k nem fektethetnek be olyan pénzügyi indexekbe, amelyek szolgáltatója az indexbe való felvétel fejében fizetséget fogad el az indexben szereplő komponensek kibocsátóitól.
60. Az ÁÉKBV-k nem fektethetnek be olyan pénzügyi indexekbe, amelyek módszertana megengedi az előzőleg közzétett indexértékek visszamenőleges megváltoztatását („utólagos kitöltés”).
61. Az ÁÉKBV-nek az index minőségére irányuló, megfelelő, dokumentált átvilágítást kell végeznie. Ennek az átvilágításnak figyelembe kell vennie, hogy az index módszertana tartalmazza-e a befektetési stratégiának megfelelő összetevők súlyozásának és osztályozásának megfelelő magyarázatát, és hogy az index megfelelő benchmarkként szolgál-e. Az átvilágításnak az index összetevőivel kapcsolatos kérdéseket is fel kell ölelnie. Az ÁÉKBV-nek értékelnie kell az indexre vonatkozó információk elérhetőségét is, ideértve a következőket:
- a) létezik-e az index világos, narratív jellegű leírása;
 - b) létezik-e független ellenőrzés, valamint az ellenőrzés hatóköre;
 - c) az index közzétételének gyakorisága, és hogy ez befolyásolja-e az ÁÉKBV nettó eszközérték számítását.
62. Az ÁÉKBV-nek biztosítania kell, hogy a pénzügyi index értékelése független módon történjen.

XIV. Átmeneti rendelkezések

63. Az iránymutatások alkalmazásának időpontja után létrehozott ÁÉKBV-knek azonnal meg kell felelniük az iránymutatásoknak.
64. Azoknak az ÁÉKBV-knek, amelyek az iránymutatások alkalmazásának időpontja előtt is léteztek, és amelyek olyan pénzügyi indexekbe fektetnek be, amelyek nem felelnek meg az iránymutatásoknak, befektetéseiket az iránymutatások alkalmazásának időpontját követően 12 hónapon belül összhangba kell hozniuk az iránymutatásokkal.
65. Az 583/2010/EU rendelet 36. cikkében meghatározott strukturált ÁÉKBV-k, amelyek már az iránymutatások alkalmazásának időpontja előtt is léteztek, nem kötelesek megfelelni az iránymutatásoknak, azzal a feltétellel, hogy az iránymutatások alkalmazásának időpontja után nem fogadjak jegyzési megbízásokat. Az ilyen meglévő ÁÉKBV-k azonban annak érdekében, hogy a meglévő befektetők számára továbbra is biztosítani tudják a mögöttes kifizetéseket, aktívan kezelhetik pénzügyi szerződéseiket.
66. Azoknak az ÁÉKBV-knek, amelyek már az iránymutatások alkalmazásának időpontja előtt is léteztek, a biztosítékul szolgáló portfóliójukat az iránymutatások alkalmazásának időpontja után 12 hónapon belül összhangba kell hozniuk az iránymutatásokkal. Ha azonban a pénzbeli biztosítékokat az iránymutatások alkalmazásának időpontja után fektetik be újra, ennek az újrabefektetésnek azonnal meg kell felelnie az iránymutatásoknak.
67. Azoknak az ÁÉKBV-knek, amelyek már az iránymutatások alkalmazásának időpontja előtt is léteztek, és amelyek bevételmegosztási megállapodásokat kötöttek, az iránymutatások alkalmazásának időpontja után 12 hónapon belül meg kell felelniük az iránymutatások 28. bekezdésének.

68. Azok az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-ek, amelyek már az iránymutatások alkalmazásának időpontja előtt léteztek, az alábbiak közül a korábbi időpontig nem kötelesek megfelelni az azonosítókra vonatkozó iránymutatásoknak:
- a) az iránymutatások alkalmazásának időpontja után az első alkalom, amikor az alap nevét egyéb okból megváltoztatják; és
 - b) az iránymutatások alkalmazásának időpontja után tizenkét hónappal.
69. Azoknak az ÁÉKBV-nek minősülő ETF-eknek, amelyek az iránymutatások alkalmazásának időpontja előtt már léteztek, az alkalmazás időpontjától kezdődően meg kell felelniük a másodlagos piaci befektetőkkel szembeni bánásmódra vonatkozó rendelkezéseknek.
70. A meglévő ÁÉKBV ezen iránymutatások alkalmazásának időpontja előtt kiadott szabályzatának vagy alapító okiratának tartalmával, kibocsátási tájékoztatójával, kiemelt befektetői információkat tartalmazó dokumentumával és bármilyen marketingközleményével kapcsolatos követelmények nem lépnek hatályba a következők közül a korábbi bekövetkezéséig:
- a) az iránymutatások alkalmazásának időpontja utáni első alkalom, amikor a dokumentumot vagy közleményt egyéb okból történő átdolgozása vagy cseréje után közzéteszik; és
 - b) az iránymutatások alkalmazásának időpontja után tizenkét hónappal.
71. Ezen iránymutatások alkalmazásának időpontja előtt már működő ÁÉKBV-k nem kötelesek a kibocsátási tájékoztatónak a biztosíték diverzifikálás átláthatóságára vonatkozó rendelkezéseit követni, addig, amíg az alábbi feltételek közül a korábbi nem teljesül:
- a) az iránymutatások alkalmazásának időpontja utáni első alkalom, amikor a dokumentumot vagy közleményt egyéb okból történő átdolgozása vagy cseréje után közzéteszik; és
 - b) az iránymutatások alkalmazásának időpontja után tizenkét hónappal.
72. A meglévő ÁÉKBV jelentésében és elszámolásaiban közzeendő információkra vonatkozó követelmények nem vonatkoznak azokra az elszámolási időszakokra, amelyek az iránymutatások alkalmazásának időpontja előtt befejeződnek.