

Iránymutatások

a MiFID II-irányelv szerinti alkalmassági követelmények bizonyos szempontjairól



Tartalomjegyzék

I. Hatály	3
II. Fogalom meghatározások	3
III. Cél	5
IV. Megfelelési és beszámolási kötelezettségek	5
V. Iránymutatások a MiFID II szerinti alkalmassági követelmények bizonyos szempontjairól	6

I. Hatály

Alanyi hatály

1. Ezek az iránymutatások a következőkre alkalmazandók:
 - a. Illetékes hatóságok és
 - b. Vállalkozások

Tárgyi hatály

2. Ezek az iránymutatások a következő, a 2014/65/EU irányelv¹ (a továbbiakban: MiFID II) I. mellékletének A. szakaszában felsorolt befektetési szolgáltatások nyújtása tekintetében alkalmazandók:
 - a. befektetési tanácsadás;
 - b. portfóliókezelés.
3. Noha az iránymutatások elsősorban azon helyzetekre vonatkoznak, amelyekben a szolgáltatásokat lakossági ügyfeleknek nyújtják, azokat – a szükséges mértékben – akkor is alkalmazandónak kell tekinteni, ha a szolgáltatásokat szakmai ügyfeleknek nyújtják, figyelembe véve az (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet² (a továbbiakban: MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet) 54. cikkének (3) bekezdése és a MiFID II-irányelv II. melléklete szerinti rendelkezéseket.

Időbeli hatály

4. Ezen iránymutatások a beszámolási követelményre vonatkozó, a 13. bekezdésben említett időponttól számított 60. naptól alkalmazandók.

A MiFID I³ alapján korábban kiadott ESMA-iránymutatások ugyanezen a napon hatályukat veszítik.

II. Fogalommeghatározások

5. Eltérő rendelkezés hiányában ezek az iránymutatások a MiFID II-irányelvben és a felhatalmazáson alapuló MiFID II-rendeletben használt kifejezéseket azzal egyező módon értelmezik.

¹ Az Európai Parlament és a Tanács 2014. május 15-i 2014/65/EU irányelve a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 349. o.).

² A Bizottság 2016. április 25-i (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a befektetési vállalkozások szervezeti követelményei és működési feltételei, valamint az irányelv alkalmazásában meghatározott kifejezések tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 87., 2017.3.31., 1–83. o.).

³ ESMA/2012/387 – Iránymutatások a MiFID szerinti alkalmassági követelmények bizonyos szempontjairól.

6. Ezen túlmenően a jelen iránymutatás alkalmazásában a következő fogalom meghatározások alkalmazandók:

- „befektetési termék”: a (MiFID II 4. cikke (1) bekezdésének 15. pontja szerinti) pénzügyi eszköz és a (MiFID II 4. cikke (1) bekezdésének 43. pontja szerinti) strukturált betét.
- „vállalkozások”: az 1. pontban meghatározott követelmények hatálya alá tartozó vállalkozások, köztük (a MiFID II 4. cikke (1) bekezdésének 1. pontjában meghatározott) befektetési vállalkozások, beleértve a hitelintézeteket (a MiFID II 4. cikke (1) bekezdésének 2. pontja szerinti) befektetési szolgáltatások és tevékenységek nyújtása esetén, a befektetési vállalkozások és a hitelintézetek az ügyfeleknek nyújtott, strukturált betétekhez kapcsolódó értékesítés vagy tanácsadás nyújtása esetén, az ÁÉKBV alapkezelő társaságok és (az ABAK-irányelv⁴ 5. cikke (1) bekezdésének a) pontjában meghatározott) külső alternatív befektetésialapkezelők (ABAK) az (ÁÉKBV-irányelv⁵ 6. cikke (3) bekezdésének a) és b) pontjai, valamint az ABAK-irányelv 6. cikke (4) bekezdésének a) és b) pontjai szerinti) egyedi portfóliókezelés, illetve nem alaptevékenységhez tartozó szolgáltatás formájában nyújtott befektetési szolgáltatások nyújtása esetén;
- „alkalmassági értékelés”: az ügyfélre vonatkozó teljes információgyűjtési folyamat, és egy ezt követő értékelés egy adott befektetési termék ügyfél számára való alkalmasságáról olyan vállalat által, amely alaposan ismeri az adott terméket, így ajánlhatja azt vagy az ügyfél nevében befektethet.
- „robottanácsadás”: befektetési tanácsadási és portfóliókezelési szolgáltatások nyújtása (teljesen vagy részben) egy ügyfelekkel érintkező eszközként használt automatizált vagy félig automatizált rendszeren keresztül.

7. Ezek az iránymutatások teljes egészükben alkalmazandók valamennyi olyan vállalkozás számára, amely befektetési tanácsadási és portfóliókezelési szolgáltatásokat nyújt, függetlenül az ügyfelekkel való interakció módjától. Néhány iránymutatás alkalmazása különösen fontosnak tekinthető, ha a vállalkozások robottanácsadást nyújtanak (ezen iránymutatások alkalmazásában a fentiekben meghatározva) az ügyfelek és a vállalkozások munkatársai közötti korlátozott (vagy egyáltalán nem létező) interakció miatt. Adott esetben a szöveg kifejezetten kitér erre.

⁴ Az Európai Parlament és a Tanács 2011. június 8-i 2011/61/EU irányelve az alternatív befektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és 2009/65/EK irányelvek, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról (HL L 174., 2011.7.1., 1–73. o.).

⁵ 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 (HL L 302., 2009.11.17., 32. o.).

8. Az iránymutatások nem feltétlen kötelezettséggként értelmezendők, noha a javaslatok gyakran a „kell” segédigét használják. Mindamellett az iránymutatások a MiFID II jogszabályokban foglalt követelmények leírásakor rendszerint a „köteles” vagy „kötelező” szót használják.

III. Cél

9. Ezen iránymutatások célja a MiFID II-irányelv szerinti alkalmassági követelmények bizonyos szempontjai alkalmazásának pontosítása annak érdekében, hogy a MiFID II 25. cikkének (2) bekezdését és a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. és 55. cikkeit közösen, egységesen és következetesen alkalmazzák.
10. Az ESMA várakozásai szerint az iránymutatások néhány fontos kérdés kiemelése és ezáltal a meglévő standardok értékének növelése révén elősegítik a konvergencia javítását a MiFID II-irányelv szerinti alkalmassági követelmények értelmezése és az azokra irányuló felügyeleti megközelítések terén. Az ESMA arra számít, hogy mivel segíti a vállalkozásokat a szabályozási standardok betartásában, ez a befektetők védelmének megerősödését vonja maga után.

IV. Megfelelési és beszámolási kötelezettségek

Az iránymutatások jogállása

11. Ez a dokumentum az ESMA-rendelet 16. cikke alapján kibocsátott iránymutatásokat tartalmaz⁶. Az ESMA-rendelet 16. cikkének (3) bekezdésének megfelelően az illetékes hatóságok és a pénzügyi piaci szereplők minden erőfeszítést megtesznek azért, hogy megfeleljenek az iránymutatásoknak.
12. Az iránymutatások hatálya alá eső illetékes hatóságoknak úgy kell betartaniuk az iránymutatások rendelkezéseit, hogy adott esetben beépítik azokat saját nemzeti jogi és/vagy felügyeleti keretrendszerükbe, ideértve azokat az eseteket is, amikor adott iránymutatások elsősorban a pénzügyi szereplőkre irányulnak. Ebben az esetben az illetékes hatóságoknak felügyelet révén kell biztosítaniuk, hogy a pénzügyi piaci szereplők betartsák az iránymutatásokat.

Beszámolási követelmények

13. Az iránymutatások hatálya alá tartozó illetékes hatóságoknak az összes hivatalos uniós nyelvre lefordított változatok ESMA általi közzétételétől számított két hónapon belül értesíteniük kell az ESMA-t arról, hogy betartják-e, illetve be kívánják-e tartani ezen

⁶ 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.

iránymutatások rendelkezéseit, illetve be kell számolniuk arról, hogy mely okok miatt kívánnak eltérni azoktól.

14. A vállalkozások nem kötelesek bejelenteni, hogy megfelelnek-e ezen iránymutatásoknak.

V. Iránymutatások a MiFID II szerinti alkalmassági követelmények bizonyos szempontjairól

I.I AZ ÜGYFELEK TÁJÉKOZTATÁSA AZ ALKALMASSÁGI ÉRTÉKELÉS CÉLJÁRÓL

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 24. cikkének (1), (4) és (5) bekezdései, valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikkének (1) bekezdése.

1. sz. általános iránymutatás

15. A vállalkozásoknak egyértelmű és egyszerű módon kell tájékoztatniuk ügyfeleiket az alkalmassági értékelésről és annak céljáról, amely abban áll, hogy lehetővé teszi a vállalkozás számára, hogy az ügyfél érdekében járhasson el. A tájékoztatásnak világosan ki kell térnie arra, hogy a vállalkozás feladata az értékelés elvégzése, hogy az ügyfelek megértsék, miért kéri őket bizonyos információk szolgáltatására, valamint megértsék annak fontosságát, hogy ezek az információk naprakészek, pontosak és teljesek legyenek. Ezek az információk egységes formátumban is nyújthatók.

Kiegészítő iránymutatások

16. Az alkalmassági értékeléssel kapcsolatos információknak segíteniük kell az ügyfeleket a követelmények céljának megértésében. Ez ösztönözné őket, hogy pontos és elegendő információt nyújtsanak tudásukról, tapasztalataikról, pénzügyi helyzetükről (ideértve a veszteségviselési képességüket) és a befektetési célkitűzéseikről (beleértve a kockázatviselési hajlandóságukat). A vállalkozásoknak fel kell hívniuk ügyfeleik figyelmét arra, hogy pontos és teljes körű információkkal kell rendelkezniük ahhoz, hogy a vállalkozás alkalmas termékeket vagy szolgáltatásokat ajánlhasson az ügyfél számára. Ezen információk hiányában a vállalkozások nem nyújthatnak befektetési tanácsadási és portfóliókezelési szolgáltatásokat az ügyfelek számára.
17. A vállalkozások dönthetnek arról, hogy hogyan tájékoztatják ügyfeleiket az alkalmassági értékelésről. A használt formátumnak azonban lehetővé kell tennie annak ellenőrzését, hogy az információk átadásra kerültek az ügyfelek számára.
18. A vállalkozásoknak nem szabad azt állítaniuk vagy érzékeltetniük, hogy az ügyfél dönt a befektetés alkalmasságáról, vagy hogy az ügyfél határozza meg, melyik pénzügyi eszköz felel meg saját kockázati profiljának. A vállalkozások például nem jelenthetik ki az ügyfélnek egy adott pénzügyi eszközről, hogy azt az ügyfél választotta ki mint számára alkalmasat, és nem kérhetik az ügyféltől valamely eszköz vagy szolgáltatás alkalmasságának megerősítését.

19. A vállalkozás alkalmassági értékelésért vállalt felelőségének korlátozására irányuló bármilyen felelősségkizáró nyilatkozat (vagy más hasonló nyilatkozattípus) semmilyen módon nem befolyásolná a gyakorlatban az ügyfelek számára nyújtott szolgáltatás jellemzését, sem a vállalkozás megfelelési követelményeinek értékelését. Például az alkalmassági értékelés elvégzéséhez szükséges ügyféladatak (pl. befektetési időtáv/tartási időszak vagy a kockázatviselési hajlandósághoz kapcsolódó információ) összegyűjtésekor a vállalkozásoknak nem szabad azt állítaniuk, hogy nem értékelik az alkalmasságot.
20. Annak érdekében, hogy az ügyfelek megfelelő információkhoz jussanak a robottanácsadás útján nyújtott szolgáltatásokra vonatkozóan, a vállalkozásoknak tájékoztatniuk kell az ügyfeleket a következőkről az egyéb szükséges információk mellett:
 - az emberi beavatkozás pontos mértékének és terjedelmének világos részletezése, valamint hogy az ügyfél kérhet-e emberi interakciót, illetve annak módja;
 - annak részletezése, hogy az ügyfelek által adott válaszok közvetlen hatással lesznek az általuk vagy a nevükben meghozott befektetési döntések alkalmasságának meghatározására;
 - a befektetési tanácsadási vagy a portfóliókezelési szolgáltatás nyújtásához használt információforrások leírása (például, ha internetes kérdőívet használnak, a vállalkozásoknak el kell magyarázniuk, hogy a kérdőívre adott válaszok lehetnek a robottanácsadás kizárólagos alapjai, vagy hogy a vállalkozás hozzáférhet-e más ügyfél-információkhoz vagy fiókokhoz);
 - annak részletezése, hogy miként és mikor aktualizálják az ügyfél adatait a pénzügyi helyzete, személyes körülményei, stb. tekintetében.
21. Feltéve, hogy az ügyfeleknek átadott összes információ és jelentés meg felel a vonatkozó rendelkezéseknek (beleértve a tartós adathordozón történő információszolgáltatásra vonatkozó kötelezettségeket is), a vállalkozásoknak gondosan mérlegelniük kell, hogy írásos nyilatkozataik hatékonyak-e (pl. a nyilatkozatokat közvetlenül az ügyfelek rendelkezésére bocsátják, azok láthatóak és érthetőek). A robottanácsadást nyújtó vállalkozások számára ez különösen a következőket foglalhatja magában:
 - a releváns információk hangsúlyozása (pl. olyan funkciók használatával, mint a felugró ablakok);
 - annak eldöntése, hogy bizonyos információkat interaktív szöveggel egészítsenek ki (például olyan funkciók használatával, mint a helyi sűgő) vagy egyéb módon további információkkal szolgáljanak az ügyfelek számára (pl. a GY. I.K.-részben).

I.II AZ „ISMERD AZ ÜGYFELEDET ÉS TERMÉKEDET” ELV

Az ügyfelek megértéséhez szükséges intézkedések

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 16. cikkének (2) bekezdése és 25. cikkének (2) bekezdése, valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikkének (2)–(5) bekezdései és 55. cikke.

2. sz. általános iránymutatás

22. A vállalkozásoknak megfelelő politikákat és eljárásokat kell kidolgozniuk, megvalósítaniuk és fenntartaniuk (beleértve a megfelelő eszközöket), hogy megismerhessék ügyfeleik lényeges helyzetét és tulajdonságait. A vállalkozásoknak gondoskodniuk kell arról, hogy az ügyfeleikről összegyűjtött információk értékelése következetes módon történjen, függetlenül az ilyen információk gyűjtéséhez használt eszközöktől.

Kiegészítő iránymutatások

23. A vállalkozások politikáinak és eljárásainak lehetővé kell tenniük számukra, hogy összegyűjtsék és értékeljék az alkalmassági értékelés elvégzéséhez szükséges valamennyi információt valamennyi ügyfélre vonatkozóan, figyelembe véve a 3. iránymutatásban kidolgozott elemeket.

24. Például a vállalkozások kérdőíveket is készíthetnek (digitális formában is), amelyeket az ügyfeleik töltenek ki, vagy olyan információkat tartalmaznak, amelyeket az ügyfelekkel folytatott megbeszéléseken gyűjtenek. A vállalkozásoknak gondoskodniuk kell arról, hogy az ügyfeleik a feltett kérdéseket helyesen értelmezzék, és az információgyűjtésre használt bármely más módszert úgy kell megtervezniük, hogy megkapják az alkalmassági értékeléshez szükséges információkat.

25. Az alkalmassági értékelés céljából készített, az ügyfelekkel kapcsolatos információk gyűjtésére irányuló kérdőívek megtervezésekor a vállalkozásoknak tisztában kell lenniük azokkal a leggyakoribb okokkal, amelyek miatt a befektetők nem tudják megfelelően kitölteni a kérdőíveket. Különösen:

- figyelmet kell fordítani a kérdőív egyértelműségére, teljességére és érthetőségére, valamint el kell kerülni a félrevezető, zavaros, pontatlan nyelvezet és a szaknyelv túlzott használatát;
- az elrendezést gondosan kell kidolgozni, és kerülni kell a befektetői választás befolyásolását (betűtípus, sorköz stb.);
- kerülni kell azt, hogy több elemre vonatkozóan egyetlen kérdés révén gyűjtsenek információt, különösen a tudás, a tapasztalat és a kockázatviselési hajlandóság felmérése során.

- a vállalkozásoknak különös figyelemmel kell lenniük a feltett kérdések sorrendjére, annak érdekében, hogy hatékonyan gyűjtsenek információkat;
 - a szükséges információk összegyűjtése érdekében a kérdőívekben nem szabad feltüntetni a válaszadás mellőzésének lehetőségét (különösen a befektető pénzügyi helyzetére vonatkozó információk gyűjtése esetén).
26. A vállalkozásoknak továbbá észszerű lépéseket kell tenniük annak felmérése érdekében, hogy az ügyfél mennyire van tisztában a befektetési kockázattal, valamint mennyire ismeri a kockázatok és a befektetések megtérülése közötti kapcsolatot, mivel ez kulcsfontosságú ahhoz, hogy a vállalkozások az alkalmassági értékelés elvégzése során az ügyfelek érdekeinek megfelelően járjanak el. Az ezzel kapcsolatos kérdések bemutatásakor a vállalkozásoknak egyértelműen és egyszerűen kell elmagyarázniuk, hogy a válaszadás célja az ügyfelek kockázatviselési hajlandóságának (kockázati profil), és ez alapján a számukra alkalmas pénzügyi eszközök körének (és azokhoz kapcsolódó kockázatok) felmérése.
27. Az alkalmassági értékelés elvégzéséhez szükséges információk több olyan elemet tartalmaznak, amelyek befolyásolhatják például az ügyfél pénzügyi helyzetének (beleértve a veszteségviselési képességét) vagy a befektetési célkitűzések (beleértve a kockázattűrő hajlandóságot) elemzését. Ezen elemekre példák a következők:
- az ügyfél családi állapota (különösen az ügyfél jogi lehetősége arra, hogy kötelezettséget vállaljon olyan eszközökre, amelyek társtulajdonosa a partnere);
 - családi helyzet (az ügyfél családi helyzetében bekövetkező változások hatással lehetnek pénzügyi helyzetére, például egy újszülött vagy egy egyetemet kezdő gyermek);
 - életkor (amely leginkább a befektetési célkitűzések helyes értékeléséhez fontos, különösen a befektető által vállalt pénzügyi kockázatok szintje, valamint a megtartási időszak/befektetési időtáv, ami az arra való hajlandóságot jelzi, hogy egy befektetést egy bizonyos időszakig megtart);
 - foglalkoztatási helyzet (a munkahelybiztonság mértéke vagy az a tény, hogy az ügyfél közel áll a nyugdíjazáshoz, hatással lehet pénzügyi helyzetére vagy befektetési célkitűzéseire);
 - a likviditás szükségessége bizonyos fontos befektetésekre vonatkozóan vagy egy jövőbeli pénzügyi kötelezettség finanszírozásának szükségessége (pl. ingatlanvásárlás, tandíjak).

28. Az ESMA véleménye szerint helyes gyakorlatnak tekinthető a vállalkozások számára a nem pénzügyi elemek megfontolása az ügyfél befektetési célkitűzéseire vonatkozó információk gyűjtése során, valamint – a (27) bekezdésben felsorolt elemeken túl – az információgyűjtés az ügyfél környezetvédelmi, társadalmi és vállalatirányítási tényezőkkel kapcsolatos preferenciáiról.
29. A szükséges információk meghatározásakor a vállalkozásoknak szem előtt kell tartaniuk, hogy milyen hatással lehetnek az ilyen információkra vonatkozó lényeges változások az alkalmassági értékeléssel kapcsolatban.
30. A vállalkozásoknak minden észszerű lépést meg kell tenniük annak érdekében, hogy kielégítően értékeljék, hogy ügyfeleik tisztában vannak-e a vállalkozás ajánlatában lévő termékek fő jellemzőivel és a termékek típusaihoz kapcsolódó kockázatokkal. Az, hogy a vállalkozások mechanizmusokat fogadjanak el az önértékelés elkerülése és az ügyfél⁷ által adott válaszok következetességének biztosítása érdekében, különösen fontos az ügyfél tudásának és tapasztalatának helyes értékeléséhez. A vállalkozások által az ügyfél ismereteiről és tapasztalatairól összegyűjtött információkat teljes egészében figyelembe kell venni a termékekkel kapcsolatos ismeretek és az ajánlott ügyletek vagy a portfólió kezelése során felmerülő kockázatok ismeretének átfogó értékelésénél.
31. Továbbá fontos, hogy a vállalkozások értékeljék az ügyfelek alapvető pénzügyi fogalmakra vonatkozó tudását, mint például a befektetési kockázat (beleértve a koncentrációs kockázatot), illetve a kockázat és hozam közötti összefüggést. Ennek érdekében a vállalkozásoknak fontolóra kell venniük, hogy a vállalt kockázati szint függvényében felmerülő veszteség/megtérülés mértékét indikatív és érthető példákkal szemléltetve mutassák be, és értékelniük kell az ügyfél választ ezekre a forgatókönyvekre.
32. A vállalkozásoknak úgy kell megtervezniük a kérdőíveiket, hogy össze tudják gyűjteni a szükséges információkat az ügyfeleikről. Ez különösen fontos lehet azon vállalkozások számára, amelyek robottanácsadási szolgáltatásokat nyújtanak, tekintettel a korlátozott emberi interakcióra. Annak érdekében, hogy biztosítsák az ezen értékelésre vonatkozó követelményeknek való megfelelést, a vállalkozásoknak figyelembe kell venniük a következő tényezőket:
 - az, hogy az internetes kérdőív segítségével gyűjtött információk lehetővé teszik-e a vállalkozásnak az arra való következtetést, hogy az adott tanácsok alkalmasak-e az ügyfeleik számára a tudásuk, tapasztalatuk, pénzügyi helyzetük, befektetési célkitűzéseik és szükségleteik alapján;

⁷ Lásd a 4. iránymutatást.

- a kérdőívben feltett kérdések elég világosak-e, és/vagy a kérdőívet úgy tervezték-e, hogy szükség esetén további pontosításokat vagy példákat nyújtson az ügyfeleknek (pl. az olyan funkciók, mint a helyi sűgők vagy az előugró ablakok használatával);
- az emberi interakció (beleértve a távoli interakciót e-mailen vagy mobiltelefonon keresztül) az ügyfelek számára elérhető-e az internetes kérdőívre történő válaszadáskor;
- tettek-e lépéseket az ügyfelek által adott következetlen válaszok kezelésére (például a kérdőívhez olyan funkciókat adnak, amelyek értesítik az ügyfeleket, amikor válaszaik a kérdőíven belül következetlenné tűnnek, és javasolják számukra azok újragondolását; vagy olyan rendszerek megvalósítása, amelyek automatikusan megjelölik felülvizsgálatra vagy a vállalkozás általi nyomon követésre az ügyfél által adott, látszólag következetlen információkat).

Az ügyfelektől gyűjtendő információk terjedelme (arányosság)

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 25. cikkének (2) bekezdése, valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikkének (2)–(5) bekezdései és 55. cikke.

3. sz. általános iránymutatás

33. Mielőtt befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési szolgáltatásokat nyújtanának, a vállalkozásoknak össze kell gyűjteniük az összes szükséges információt⁸ az ügyfél ismereteiről, tapasztalatairól, pénzügyi helyzetéről és befektetési célkitűzéseiről. A szükséges információ mértéke változó lehet, és figyelembe kell vennie a befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési szolgáltatások jellemzőit, a befektetési termékek típusát és jellemzőit, valamint az ügyfelek tulajdonságait.

Kiegészítő iránymutatások

34. Annak meghatározása során, hogy mely információkat kell a vállalkozásoknak figyelembe venniük az ügyfél tudására, tapasztalatára, pénzügyi helyzetére és befektetési célkitűzéseire vonatkozóan:
- azon pénzügyi eszköz vagy ügylet típusa, amelyet a vállalkozás ajánlani vagy végrehajtani szándékozik (ideértve az összetettséget és a kockázat szintjét is);
 - a vállalkozás által esetlegesen nyújtott szolgáltatás jellege és terjedelme;
 - az ügyfél igényei és körülményei;
 - az ügyfél típusa.

⁸ „Szükséges információk”: a vállalkozások által annak érdekében gyűjtött információk, hogy megfeleljenek a MiFID II szerinti alkalmassági követelményeknek.

35. Noha a gyűjtendő információ terjedelme változó lehet, minden esetben érvényes az a követelmény, hogy az ajánlat vagy az ügyfél nevében végrehajtott befektetés alkalmasságának megítélése egységesen, azonos színvonalon történjen. A MiFID lehetővé teszi a vállalkozások számára, hogy azok azon termékekkel vagy szolgáltatásokkal arányos mértékű információt gyűjthetnek, amelyeket az ügyfélnek kínálnak, vagy amelyekkel kapcsolatban az ügyfél tőlük konkrét befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési szolgáltatást igényel. Nem teszi azonban lehetővé a vállalkozásoknak, hogy csökkentsék az ügyfeleket megillető védelmi szintet.
36. Az összetett vagy kockázatos pénzügyi eszközökhöz való hozzáférés biztosítása során például a vállalkozásoknak gondosan mérlegelniük kell, hogy az ügyfél esetében mélyrehatóbb információk gyűjtése szükséges-e, mint más, kevésbé összetett⁹ vagy kockázatos¹⁰ eszközök esetében. Ez azt a célt szolgálja, hogy a vállalkozások értékelni tudják, milyen mértékben képes az ügyfél megérteni és pénzügyileg viselni az ilyen eszközökkel összefüggő kockázatokat.¹¹ Az ilyen összetett termékek esetében az ESMA elvárja a vállalkozásoktól, hogy átfogó értékelést végezzenek többek között az ügyfél arra vonatkozó tudásáról és tapasztalatáról, hogy például képes-e megérteni azokat a mechanizmusokat, amelyek a befektetési terméket összetetté teszik, vagy hogy az ügyfél kereskedett-e már ilyen termékekkel (például származtatott termékek vagy tőkeáttételes termékek), vagy hogy mennyi ideje kereskedik velük, stb.
37. Illikvid pénzügyi eszközök¹² esetében az összegyűjtendő „szükséges információ” magában foglalja az arra vonatkozó adatokat is, hogy az ügyfél milyen hosszú ideig hajlandó megtartani a befektetést. Mindig szükséges információt gyűjteni az ügyfél pénzügyi helyzetéről, azonban a gyűjtendő információk terjedelmét adott esetben az ajánlandó vagy jegyzendő pénzügyi eszköz típusa határozhatja meg. Az illikvid vagy kockázatos pénzügyi eszközök esetében például a gyűjtendő „szükséges információ” kiterjedhet minden olyan, alább felsorolt elemre, amely szükséges annak feltárásához, hogy az ügyfél pénzügyi helyzete lehetővé teszi-e számára az ilyen eszközökbe történő befektetést:
- az ügyfél rendszeres és összes jövedelmének mértéke; arra vonatkozó információ, hogy a jövedelem állandó vagy ideiglenes jellegű; illetve a jövedelem forrása (például munkabér, nyugdíjjellegű jövedelem, befektetésből származó jövedelem, bérletből származó bevétel stb.);

⁹ A MiFID II-irányelv értelmében és a 7. sz. iránymutatásban meghatározott kritériumok figyelembevételével.

¹⁰ Az egyes vállalkozások feladata, hogy előre meghatározzák a befektetők számára adott ajánlatban lévő pénzügyi eszközök kockázatát, figyelembe véve – ha rendelkezésre állnak – a vállalkozásokat felügyelő illetékes hatóságok által kiadott iránymutatásokat.

¹¹ Mindenesetre annak biztosítása érdekében, hogy az ügyfelek megértsék a befektetési kockázatot és a potenciális veszteségeket, a vállalkozásnak lehetőség szerint világosan és érthetően kell bemutatnia ezeket a kockázatokat, lehetőleg illusztratív példákkal szolgálva a veszteségek mértékére egy rosszul teljesítő befektetés esetén.

¹² Az egyes vállalkozások határozhatják meg előzetesen, hogy az általuk a befektetőknek kínált pénzügyi eszközök közül melyeket minősítik illikvidnek, adott esetben figyelemmel a vállalkozás felügyeletét végző illetékes hatóságok által közzétett esetleges iránymutatásokra.

- az ügyfél vagyona, beleértve a likvid vagyont, a befektetéseket és az ingatlantulajdont, ezen belül pedig az ügyfél tulajdonában lévő pénzügyi befektetések, személyes és befektetési célú ingatlantulajdon, nyugdíjalap vagy bármilyen készpénzbetét. A vállalkozásnak adott esetben információt kell gyűjtenie a fenti vagyonra esetlegesen alkalmazandó hozzáférési és egyéb feltételekről, hitelekről, garanciákról és más korlátozásokról is.
 - az ügyfél rendszeres pénzügyi kötelezettségvállalásai, ezen belül az ügyfél által tett vagy tervezett pénzügyi kötelezettségvállalások (például az ügyfél tartozásai, adósságainak teljes összege és egyéb időszakos kötelezettségvállalásai).
38. A gyűjtendő információk meghatározásakor a vállalkozásoknak figyelembe kell venniük a nyújtandó szolgáltatás jellegét is. A gyakorlatban ez a következőket jelenti:
- amennyiben a vállalkozás befektetési tanácsadási szolgáltatást nyújt, elegendő információt kell gyűjtenie ahhoz, hogy értékelni tudja az ügyfél arra való képességét, hogy megértse a vállalkozás által számára ajánlott egyes pénzügyi eszközök természetét és kockázatait;
 - amennyiben a vállalkozás portfóliókezelési szolgáltatást nyújt, az ügyfél nevében a vállalkozásnak meg kell hoznia a befektetéssel kapcsolatos döntéseket, ezért az ügyfélnek nincs szüksége olyan részletes ismeretekre és olyan szintű tapasztalatra a portfóliót alkotó összes potenciális pénzügyi eszköz tekintetében, mint abban az esetben, ha befektetési tanácsadási szolgáltatást vesz igénybe. Mindazonáltal az ügyfélnek ebben a helyzetben is át kell tudni látnia legalább a portfólióhoz kapcsolódó általános kockázatokat, és átfogó rálátással kell rendelkeznie az adott esetben a portfólió részét képező, potenciális pénzügyi eszköz-típusok kockázataira. A vállalkozásoknak nagyon pontos képet kell alkotniuk az ügyfél befektetési profiljáról.
39. Hasonlóképpen az ügyfél által igényelt szolgáltatás terjedelme is befolyásolhatja az ügyfélről gyűjtött információk részletességét. A vállalkozásoknak például több információt kell gyűjteniük azokról az ügyfelekről, akik a teljes pénzügyi portfóliójukra vonatkozóan kérnek befektetési tanácsadást, mint azokról, akik kifejezetten egy-egy, a teljes portfóliójuknak csupán viszonylag kis részét képező pénzügyi befektetéssel kapcsolatban kérnek tanácsot.
40. A vállalkozásoknak az ügyfél típusát is figyelembe kell venniük, amikor a gyűjtendő információról döntenek. Rendszerint mélyrehatóbb információkra van szükség például a potenciálisan kiszolgáltatott - például idősebb – vagy tapasztalatlan ügyfelek esetében, akik első alkalommal vesznek igénybe befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési szolgáltatást. Ha azonban egy vállalkozás szakmai ügyfélnek nyújt befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési szolgáltatást (azzal, hogy a szakmai ügyfélként történő besorolás megalapozott), általában joggal feltételezheti, hogy az ügyfél rendelkezik a szükséges tapasztalattal és ismeretekkel, ezért ezzel kapcsolatban nem köteles információt gyűjteni.

41. Hasonlóképpen amennyiben a befektetési szolgáltatás abban áll, hogy egy eleve szakmainak minősülő ügyfélnek¹³ nyújtanak befektetési tanácsadást vagy portfóliókezelési szolgáltatást, a vállalkozás joggal feltételezheti, hogy az ügyfél képes viselni a befektetési célkitűzéseivel összhangban álló, kapcsolódó befektetési kockázatokat, ezért általában nem köteles információt gyűjteni az ügyfél pénzügyi helyzetéről. Mindamellett ezen információt meg kell szerezni, ha ezt az ügyfél befektetési célkitűzéseinek szükségessé teszi. Ha például az ügyfél egy kockázat fedezését tűzi ki célul, a vállalkozásnak részletes információkra van szüksége az adott kockázattal kapcsolatban, hogy eredményes fedezeti célú eszközt javasolhasson.
42. A gyűjtendő információ függ az ügyfél igényeitől és körülményeitől is. A vállalkozásoknak például valószínűleg részletesebb információra lesz szükségük az ügyfél pénzügyi helyzetével kapcsolatban, amennyiben annak befektetési célkitűzéseinek sokoldalúak és/vagy hosszú távúak, és kevesebbre akkor, ha az ügyfél rövid távú, biztonságos befektetést keres.¹⁴
43. Az ügyfél pénzügyi helyzetére vonatkozó információk magukban foglalják a befektetésére vonatkozó információkat is. Ez azt foglalja magában, hogy a vállalkozásoktól elvárható, hogy eszközöknél birtokolják az ügyfelek azon pénzügyi befektetéseire vonatkozó információkat, amelyeket az ügyfelek a vállalkozásoknál tartanak. A rendelkezésre bocsátott tanácsok terjedelmétől függően a vállalkozásoknak arra is kell ösztönözniük az ügyfeleket, hogy közöljék a más vállalkozásoknál lévő pénzügyi befektetéseik részleteit, lehetőség szerint eszközöknél.

Az ügyfelekre vonatkozó információk megbízhatósága

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 25. cikkének (2) bekezdése, valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikkének (7) bekezdése és az első albekezdése.

4. sz. általános iránymutatás

44. A vállalkozásoknak észszerű lépéseket kell tenniük, és megfelelő eszközökkel kell rendelkezniük annak biztosítására, hogy az ügyfeleikről gyűjtött információk megbízhatóak és következetesek legyenek anélkül, hogy túlzottan támaszkodnának az ügyfelek önértékelésére.

Kiegészítő iránymutatások

45. Az ügyfelektől elvárható, hogy helyes, naprakész és teljes információkat szolgáltatassanak az alkalmasság értékeléshez. A vállalkozásoknak azonban észszerű lépéseket kell tenniük az ügyfelekről gyűjtött információk megbízhatóságának, pontosságának és

¹³ A MiFID II-irányelv II. melléklete I. szakaszában meghatározottak szerint („Ügyfelek szakmainak tekintett kategóriái”).

¹⁴ Olyan helyzetek is adódhatnak, amelyekben az ügyfél nem egyezik bele teljes pénzügyi helyzetének felfedésébe. Ehhez a kérdéshez lásd a „Kérdések és válaszok” a MiFID II szerinti befektetővédelemmel kapcsolatos témát (ESMA35-43-349).

következetességének ellenőrzésére ¹⁵. A vállalkozások továbbra is felelősséggel tartoznak annak biztosításáért, hogy megfelelő információkat szerezzenek az alkalmassági értékelés elvégzéséhez. E tekintetben az ügyfél által aláírt minden olyan megállapodás, vagy a vállalkozás által tett nyilatkozat, amely a vállalkozás felelősségének az alkalmassági értékelés tekintetében történő korlátozására irányul, nem felel meg a MiFID II-irányelv és a kapcsolódó felhatalmazáson alapuló rendelet vonatkozó követelményeinek.

46. Az önértékelést objektív kritériumokkal kell ellensúlyozni. Példák:

- a vállalkozás ne kérdezze meg az ügyféltől, hogy érti-e a kockázat és hozam közötti összefüggést és a kockázatdiverzifikáció fogalmát, hanem mutasson be gyakorlati példákat olyan esetekre, amelyek a gyakorlatban előfordulhatnak, például grafikonokkal vagy pozitív és negatív forgatókönyvekkel;
- a vállalkozás ne azt kérdezze meg az ügyféltől, hogy kellőképpen tapasztaltnak érzi-e magát a bizonyos eszközökbe történő befektetéshez, hanem azt, hogy milyen típusú eszközöket ismer, és hogy milyen friss és gyakori a kereskedési tapasztalata van velük kapcsolatban;
- a vállalkozás ne azt kérdezze meg az ügyféltől, hogy szerinte elég befektetendő pénzeszközzel rendelkezik-e, hanem kérjen tényszerű adatokat az ügyfél pénzügyi helyzetéről, pl. rendszeres jövedelemforrás és fennálló kötelezettségek (pl. banki hitelek vagy más adósságok, amelyek jelentősen befolyásolhatják az ügyfél azon képességének értékelését, hogy anyagilag viselje a befektetéssel kapcsolatos kockázatokat és veszteségeket);
- a vállalkozás ne azt kérdezze meg az ügyféltől, hogy szívesen vállal-e kockázatot, hanem azt, hogy egy adott időtartamra vetítve milyen mértékű veszteséget lenne hajlandó elviselni akár az egyedi befektetés, akár a teljes portfólió tekintetében.

47. Az ügyfelek kockázatviselési hajlandóságának kérdőíves felmérése során a vállalkozásoknak nem csak a jövőbeni befektetések kívánatos kockázat/hozam-jellemzőit kell vizsgálniuk, hanem figyelembe kell venniük az ügyfél kockázati megítélését is. E célból, miközben kerülni kell a kockázatviselési hajlandóságra vonatkozó önértékelést, konkrét kérdéseket lehetne feltenni az ügyfelek személyes döntéseiről kockázati bizonytalanság esetén. Továbbá a vállalkozások például grafikonokat, konkrét százalékokat vagy konkrét számadatokat használhatnának, amikor megkérdezik az ügyféltől, hogy hogyan reagálna, ha portfóliójának értéke csökkenne.

48. Amennyiben a vállalkozások az ügyfelek által kezelendő eszközöket (például online kérdőíveket vagy kockázatprofil-meghatározó szoftvert) használnak az alkalmassági

¹⁵ A szakmai ügyfelek esetében a vállalkozásoknak figyelembe kell venni a 3. sz. iránymutatásban meghatározott arányossági elveket a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikke (3) bekezdésével összhangban.

értékelés során, gondoskodniuk kell arról, hogy megfelelő rendszerekkel és ellenőrző intézkedésekkel rendelkezzenek annak biztosítására, hogy az eszközök a célnak megfelelnek és kielégítő eredményeket hoznak. A kockázatprofil-meghatározó szoftver például vizsgálhatja az ügyfél által adott válaszok koherenciáját, ezáltal rámutathat a különböző gyűjtött információk közötti esetleges ellentmondásokra.

49. A vállalkozásoknak ezenkívül észszerű lépéseket kell tenniük az ilyen eszközök használatával járó potenciális kockázatok enyhítésére is. Potenciális kockázattal jár például az, ha az ügyfelet konkrét válaszok megadására ösztönöznék azért, hogy hozzáférjen olyan pénzügyi eszközökhöz, amelyek máskülönben nem lennének számára alkalmasak (anélkül, hogy megfelelően tükröznék az ügyfelek valós körülményeit és szükségleteit)¹⁶.
50. Az ügyfelekre vonatkozó információk következetességének biztosítása érdekében a vállalkozásoknak teljességében kell szemlélniük a megszerzett információt. A vállalkozásoknak tisztában kell lenniük az összegyűjtött információk közötti esetleges ellentmondásokkal, és fel kell venniük a kapcsolatot az ügyféllel az esetleges lényeges következetlenségek vagy pontatlanságok helyesbítése érdekében. Ilyen ellentmondás lehet például, ha a kevés ismerettel vagy tapasztalattal rendelkező ügyfelek agresszíven viszonyulnak a kockázatokhoz, vagy ha az óvatos kockázati profilhoz ambiciózus befektetési célkitűzések társulnak.
51. A vállalkozásoknak olyan mechanizmusokat kell elfogadniuk, amelyek csökkentik azt a kockázatot, hogy az ügyfelek hajlamosak túlbecsülni tudásukat és tapasztalataikat, például olyan kérdések felvételével, amelyek segítenék a vállalkozásokat az ügyfelek különböző típusú pénzügyi eszközök jellemzőit és kockázatait illető általános tájékozottsága értékelésében. Az ilyen intézkedések különösen fontosak lehetnek a robottanácsadás esetében, mivel az ügyfelek általi túlbecsülés kockázata magasabb lehet, ha egy automatizált (vagy félig automatizált) rendszeren keresztül nyújtanak információt, különösen olyan esetekben, amikor az ügyfelek és a vállalkozás munkatársai közötti emberi interakció nagyon korlátozott vagy hiányzik.

¹⁶ Ebben a tekintetben lásd az 5. sz. iránymutatás (54) bekezdését, amely arra a kockázatra tér ki, hogy a vállalkozások meggyőzhetik az ügyfeleket arról, hogy módosítsák a korábban megadott válaszaikat anélkül, hogy a pénzügyi helyzetükben változás következett volna be.

Az ügyfelekre vonatkozó információk frissítése

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 25. cikkének (2) bekezdése, valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikke (7) bekezdésének második albekezdése és 55. cikkének (3) bekezdése.

5. sz. általános iránymutatás

52. Ha egy vállalkozás folyamatos kapcsolatot tart fenn az ügyféllel (például folyamatos tanácsadást vagy portfóliókezelési szolgáltatásokat nyújt), annak érdekében, hogy el tudja végezni az alkalmassági értékelést, eljárásokat kell elfogadniuk a következők meghatározására:
- (a) a gyűjtött ügyfél-információk mely részét szükséges frissíteni és milyen gyakorisággal;
 - (b) hogyan történik a frissítés, és mit kell tennie a vállalkozásnak akkor, ha kiegészítő vagy frissített információkat szerez, illetve ha az ügyfél nem hajlandó megadni a kért információkat.

Kiegészítő iránymutatások

53. A vállalkozásoknak rendszeresen felül kell vizsgálniuk az ügyfél-információkat annak érdekében, hogy azok mindig naprakészek, pontosak és teljesek legyenek. Ennek érdekében a vállalkozásoknak olyan eljárásokat kell bevezetniük, amelyek ösztönzik az ügyfeleket az eredetileg szolgáltatott információk aktualizálására, amennyiben jelentős változások következnek be.
54. Az aktualizálás gyakorisága változhat például az ügyfelek kockázati profiljától függően és figyelembe véve az ajánlott pénzügyi eszközök típusát. Az alkalmassági követelmények értelmében az ügyfélről gyűjtött információk alapján a vállalkozás rendszerint meghatározza az ügyfél kockázati profilját, azaz azt, hogy általában milyen típusú befektetési szolgáltatások vagy pénzügyi eszközök lehetnek megfelelők számára, figyelembe véve ismereteit és tapasztalatát, pénzügyi helyzetét (beleértve a veszteségviselési képességét) és befektetési célkitűzéseit (beleértve kockázatviselési hajlandóságát). Az a kockázati profil például, amely az ügyfél számára kockázatosabb termékek szélesebb köréhez biztosít hozzáférést, egy olyan elem, amely nagy valószínűséggel gyakoribb aktualizálást kíván. Bizonyos események is elindíthatják a frissítési folyamatot: ez történhet például a nyugdíjkorhatárt elérő ügyfelek esetében.
55. A frissítést például az ügyfelekkel folytatott időszakos találkozóknak útján vagy a nekik kiküldött adatfrissítési kérdőíveken keresztül lehet végrehajtani. A szükséges intézkedések között szerepelhet többek között az ügyfél profiljának az összegyűjtött naprakész információk szerinti módosítása.
56. Az is fontos, hogy a vállalkozások olyan intézkedéseket hozzanak, amelyek enyhítik annak kockázatát, hogy az ügyfelet saját profiljuk frissítésére ösztönözzék annak

érdekében, hogy egy olyan befektetési termék alkalmasnak tűnjön, amely egyébként alkalmatlan lenne számára, anélkül, hogy valódi változás következne be az ügyfél helyzetében¹⁷. Az ilyen jellegű kockázatok kezelésére vonatkozó bevált gyakorlatra példa, hogy a vállalkozások elfogadhatnak olyan eljárásokat, amelyekkel az ügyletek megkezdése előtt vagy után ellenőrizhetik, hogy nem frissítik-e az ügyfél profilját túl gyakran, vagy az utolsó módosítás után eltelt idő nem túl rövid-e (különösen, ha ez változás az ajánlott befektetést megelőző napokban történt). Az ilyen helyzeteket ezért a megfelelő ellenőrzési terület elé kell utalni vagy jelenteni. Ezek a politikák és eljárások különösen fontosak olyan helyzetekben, ahol magas a kockázata annak, hogy a vállalkozás érdekei ütköznek az ügyfelek legjobb érdekeivel, pl. saját elhelyezési helyzetekben, vagy ha a vállalkozás ösztönzött kap egy termék forgalmazása után. Egy további figyelembeveendő tényező az ügyféllel létrejövő interakció típusa (pl. személyes vagy automatizált rendszeren keresztül történő)¹⁸.

57. A vállalkozásoknak tájékoztatniuk kell az ügyfelet, ha a további szolgáltatott információk a profilja módosítását eredményezik: vagy kockázatosabbá válik (és ezért lehetséges, hogy a kockázatosabb és összetettebb termékek szélesebb köre lenne számára alkalmas, ami nagyobb veszteséget is eredményezhet) vagy fordítva: konzervatívabbá válik (és ezért lehetséges, hogy a termékek szűkebb köre lenne számára alkalmas).

Ügyfélinformációk jogi személyek vagy csoportok esetében

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 25. cikkének (2) bekezdése valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikkének (6) bekezdése.

6. sz. általános iránymutatás

58. A vállalkozásoknak előzetesen ki kell alakítaniuk egy szabályzatot arról, hogyan kell elvégezni az alkalmassági értékelést olyan helyzetekben, amikor az ügyfél jogi személy vagy két vagy több természetes személyből álló csoport, vagy ha egy másik természetes személy képvisel egy vagy több természetes személyt. A szabályzatnak valamennyi helyzetre vonatkozóan meg kell határozni a MiFID II-irányelv alkalmassági követelményeinek való megfelelés érdekében követendő eljárást és kritériumokat. A vállalkozásnak egyértelműen és előzetesen tájékoztatnia azokat az ügyfeleket, akik jogi személyek, személyek csoportjai vagy olyan természetes személyek, akiket egy másik természetes személy képvisel, arról, hogy ki tartozik az alkalmassági értékelés hatálya alá, hogyan fogják az alkalmassági értékelést elvégezni a gyakorlatban, és az milyen hatással lehet a releváns ügyfelekre, a meglévő szabályzattal összhangban.

¹⁷ Továbbá ebben az összefüggésben fontosak azok az intézkedések, amelyeket azért fogadnak el, hogy az ügyfél-információk megbízhatóságát biztosítsák a (44) bekezdésben található 4. sz. iránymutatás szerint.

¹⁸ Erre vonatkozóan lásd az ESMA által készített „Kérdések és válaszok” a MiFID II szerinti befektetővédelemmel kapcsolatos témákról című dokumentumot (Hiv.: ESMA35-43-349 – A nem megfelelő termékekre vonatkozó tranzakciókkal kapcsolatos kérdés).

Kiegészítő iránymutatások

59. A vállalkozásoknak ellenőrizniük kell, hogy az alkalmazandó nemzeti jogi keret tartalmaz-e olyan konkrét utalásokat, amelyeket figyelembe kell venni az alkalmassági értékelés elvégzésénél (ez történhet például, ha a jogi képviselő kijelölését jogszabály írja elő: pl. kiskorú vagy cselekvőképtelen személyek vagy jogi személy esetében).
60. A szabályzatnak világosan meg kell különböztetnie azokat a helyzeteket, amelyekben az alkalmazandó nemzeti jogszabályok képviselő kinevezését írják elő – mint például a jogi személyek esetében – és azokat a helyzeteket, amelyekben nem kötelező képviselő megbízása, valamint az utóbbi helyzetre kell összpontosítania. Ha a politika előirányozza az ügyfelek közötti megállapodásokat, részletesen írásban tájékoztatni kell őket arról, hogy milyen hatással lehetnek az ilyen megállapodások az érdekeik védelmére. A vállalkozás által a politikája alapján hozott intézkedéseket megfelelő módon dokumentálni kell, hogy lehetőség legyen utólagos ellenőrzésekre.

Helyzetek, amelyekben az alkalmazandó nemzeti jogszabályok képviselő kinevezését írják elő

61. A MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikke (6) bekezdésének második albekezdése határozza meg az alkalmassági értékelés elkészítésének módját azokra a helyzetekre vonatkozóan, amelyekben az ügyfél egy természetes személy által képviselt természetes személy vagy szakmai ügyfélként való kezelését kérő jogi személy. Észszerűnek tűnik, hogy ugyanez a megközelítés minden jogi személyre vonatkozzon, függetlenül attól, hogy kérték-e szakmai ügyfélként való kezelésüket.
62. A vállalkozásoknak biztosítaniuk kell, hogy eljárásaik megfelelő módon beépítsék ezt a cikket a szervezetükbe, ami többek között azt jelentené, hogy meggyőződnek arról, hogy a képviselő – a vonatkozó nemzeti jogszabályok szerint – valóban jogosult az ügyleteket a mögöttes ügyfél nevében végrehajtani.

Helyzetek, amelyekben az alkalmazandó nemzeti jogszabályok nem írják elő képviselő kinevezését

63. Amennyiben az ügyfél két vagy több természetes személy csoportja és az alkalmazandó nemzeti jogszabályok nem írják elő képviselő kinevezését, a vállalkozás politikájának meg kell határoznia, hogy kitől kell begyűjteni a szükséges információkat és hogyan kell az alkalmassági értékelést elvégezni. Az ügyfeleket megfelelően tájékoztatni kell a vállalkozás által alkalmazott (a vállalkozás politikájában meghatározott) megközelítésről, valamint ennek a megközelítésnek az alkalmassági értékelés gyakorlati megvalósításának módjára gyakorolt hatásáról.
64. A vállalkozások a következőkhöz hasonló megközelítéseket alkalmazhatnak:
 - (a) a két vagy több természetes személyből álló csoport felhívása egy képviselő kijelölésére; vagy

- (b) információ gyűjtése az egyes ügyfelekről és az egyes ügyfelek alkalmasságának értékelése.

A két vagy több természetes személyből álló csoport felhívása egy képviselő kijelölésére

65. Amennyiben a két vagy több természetes személyből álló csoport képviselőt jelöl ki, a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikke (6) bekezdésének második albekezdésével megegyező megközelítést lehet alkalmazni: a képviselőnek kell rendelkeznie a megfelelő tudással és tapasztalattal, a pénzügyi helyzet és a befektetési célkitűzések pedig a mögöttes ügyfélre/ügyfelekre vonatkoznak. A kijelölésnek írásban kell történnie és összhangban kell állnia az alkalmazandó nemzeti jogszabályokkal, és azt a vállalatnak nyilvántartásba kell vennie. Az ügyfeleket – a csoport egy részét – írásban pontosan tájékoztatni kell arról, hogy az ügyfelek között létrejövő megállapodás milyen hatással lehet az érdekeik védelmére.
66. A vállalkozás politikája ennek ellenére kötelezheti a mögöttes ügyfél/ügyfeleket arra, hogy elfogadják befektetési célkitűzéseiket.
67. Ha az érintett feleknek nehézségei támadnak annak eldöntésében, hogy ki(k)től kell a tudásra és tapasztalatra vonatkozóan információkat gyűjteni, milyen alapon kell meghatározni a pénzügyi helyzetet az alkalmassági értékeléshez, vagy hogyan kell meghatározni a befektetési célkitűzéseiket, a vállalkozásnak a legkörültekintőbb megközelítést kell választania, figyelembe véve ennek megfelelően a legkevesebb tudással és tapasztalattal rendelkező személyre, a leggyengébb pénzügyi helyzetre vagy a legkonzervatívabb befektetési célokra vonatkozó információkat. Alternatív megoldásként a vállalkozás politikája azt is meghatározhatja, hogy ilyen helyzetben nem lesz képes befektetési tanácsadást vagy portfóliókezelési szolgáltatásokat nyújtani. A vállalkozásoknak körültekintően kell eljárniuk, ha jelentős eltérés tapasztalható a tudás és a tapasztalat szintjében vagy a csoport különböző ügyfeleinek pénzügyi helyzetében, vagy amikor a befektetési tanácsadás vagy portfóliókezelési szolgáltatások magukban foglalhatnak tőkeáttételes pénzügyi eszközöket vagy függő kötelezettségekkel járó ügyleteket, amelyek olyan jelentős veszteségeket eredményezhetnek, amelyek meghaladhatják az ügyfélcsoport kezdeti befektetését, és egyértelműen dokumentálniuk kell a választott megközelítést.

Információ gyűjtése az egyes ügyfelekről és az egyes ügyfelek alkalmasságának értékelése

68. Ha egy vállalkozás úgy dönt, hogy a csoport tagját képező minden egyes egyéni ügyfélre vonatkozóan gyűjt információkat és értékeli az alkalmasságot, amennyiben jelentős eltérés mutatkozik ezen egyéni ügyfelek tulajdonságai között (pl. a vállalkozás különböző befektetési profilokba sorolja őket), felmerül a kérdés, hogy hogyan lehetne ezen ügyfélcsoport eszközeire vagy a portfóliójára vonatkozóan nyújtott befektetési tanácsadási és a portfóliókezelési szolgáltatások következetességét biztosítani. Ilyen helyzetben előfordulhat, hogy a pénzügyi eszköz a csoport egyik ügyfél tagja számára megfelelő, egy másik tag számára viszont nem. A vállalkozás politikájának pontosan

meg kell határozni a hasonló helyzetek megoldásának módját. A vállalkozásnak itt is a legkörülmekintőbb megközelítést kell alkalmaznia, figyelembe véve a csoporthoz tartozó, a legkevesebb tudással és tapasztalattal, a leggyengébb pénzügyi helyzettel vagy a legkonzervatívabb befektetési célkitűzésekkel rendelkező ügyféllel kapcsolatos információkat. Alternatív megoldásként a vállalkozás politikája azt is meghatározhatja, hogy ilyen helyzetben nem lesz képes befektetési tanácsadást vagy portfóliókezelési szolgáltatásokat nyújtani. Ebben az összefüggésben meg kell jegyezni, hogy ha információkat gyűjtenek a csoporthoz tartozó valamennyi ügyfélről, és ha az értékelés céljából egy átlagos tudásszintet vesznek figyelembe, az valószínűleg nem felel meg a MiFID II-irányelv szerinti átfogó elvnek, amely szerint az ügyfél legjobb érdekeit kell szem előtt tartani.

A befektetési termékek megértéséhez szükséges mechanizmusok

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 16. cikkének (2) bekezdése és 25. cikkének (2) bekezdése valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikkének (9) bekezdése.

7. sz. általános iránymutatás

69. A vállalkozásoknak biztosítaniuk kell, hogy a befektetési termékek jellemzői, jellege és tulajdonságai (ideértve a költségeket és kockázatokat) megértése érdekében alkalmazott politikák és eljárások lehetővé tegyék számukra, hogy alkalmas befektetéseket ajánljanak, vagy ügyfeleik nevében a számukra alkalmas termékekbe fektessenek be.

Kiegészítő iránymutatások

70. A vállalkozásoknak szilárd és objektív eljárásokat, módszereket és eszközöket kell elfogadniuk, amelyek lehetővé teszik számukra a különböző jellemzők és releváns kockázati tényezők megfelelő figyelembevételét (például hitelkockázat, piaci kockázat, likviditási kockázat¹⁹, stb.) minden olyan befektetési termékre vonatkozóan, amelyet ajánlhatnak, vagy amelyekbe az ügyfelek nevében befektethetnek. Ide tartozik a vállalkozás termékirányítási kötelezettség céljából végzett elemzésének²⁰ figyelembe vétele is. Ebben az összefüggésben a vállalkozásoknak gondosan értékelniük kell, hogy bizonyos termékek hogyan viselkedhetnek bizonyos körülmények között (pl. az átváltoztatható kötvények vagy egyéb, a bankok helyreállításáról és szanálásáról szóló

¹⁹ Különösen fontos, hogy az azonosított likviditási kockázat ne kerüljön kiegyensúlyozásra más kockázati mutatókkal (például a hitel-/partnerkockázat és a piaci kockázat értékeléséhez elfogadottak). Ennek oka, hogy a termékek likviditási jellemzőit össze kell hasonlítani az arra vonatkozó információkkal, hogy az ügyfél hajlandó-e megtartani a befektetést egy bizonyos időszakra, azaz az úgynevezett tartási időszakra.

²⁰ Különösképpen a MiFID II (a 24. cikk (2) bekezdésének második albekezdése) értelmében „a vállalkozás érti az általa kínált vagy ajánlott pénzügyi eszközöket” annak érdekében, hogy teljesítse kötelezettségét a kínált vagy ajánlott termékek és a végső ügyfelek kapcsolódó célpiaca közötti kompatibilitásra vonatkozóan.

irányelv²¹ hatálya alá tartozó hitelviszonyt megtestesítő instrumentumok, mely például részvényekké változtathatja őket).

71. Különösen fontos a termékek „összettségének” figyelembevétele, és ezt párosítani kell az ügyfél adataival (különösen a tudásuk és a tapasztalataik tekintetében). Bár az összetettség egy relatív kifejezés, amely számos tényezőtől függ, a vállalkozásoknak figyelembe kell venniük a MiFID II-irányelvben meghatározott kritériumokat és elveket is, amikor meghatározzák és megfelelően módosítják az összetettség szintjét a termékek jellemzőihez viszonyítva az alkalmassági értékelés céljából.
72. A vállalkozásoknak olyan eljárásokat kell elfogadniuk, amelyek biztosítják, hogy a termékajánlatban szereplő befektetési termékek megértéséhez és helyes besorolásához használt információk megbízhatóak, pontosak, következetesek és naprakészek legyenek. Az ilyen eljárások elfogadásakor a vállalkozásoknak figyelembe kell venniük a termékek különböző jellemzőit és jellegét (például az összetettebb, bizonyos jellemzőkkel rendelkező termékek esetében részletesebb eljárásokra van szükség, és a vállalkozásoknak nem kell kizárólag egy adatszolgáltatóra támaszkodniuk annak érdekében, hogy megértsék és besorolják ezeket a befektetési termékeket, viszont ezeket az adatokat több információforrás alapján ellenőrizniük kell, vitatniuk kell vagy össze kell hasonlítaniuk).
73. Ezenkívül a vállalkozásoknak felül kell vizsgálniuk a felhasznált információkat annak érdekében, hogy tükrözhessek a termék besorolására esetlegesen hatással lévő fontos változásokat. Ez különösen fontos a pénzügyi piacok folyamatos fejlődését és növekedését tekintve.

I.I AZ ÜGYFELEK SZÁMÁRA ALKALMAS TERMÉKEK

A befektetések alkalmasságának biztosításához szükséges intézkedések

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 16. cikkének (2) bekezdése és 25. cikkének (2) bekezdése valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 21. cikke.

8. sz. általános iránymutatás

74. Annak érdekében, hogy ügyfeleinek alkalmas befektetéseket ajánlhasson, a vállalkozásnak politikákat és eljárásokat kell létrehoznia annak biztosítására, hogy következetesen figyelembe vegye az alábbiakat:

²¹ Az Európai Parlament és a Tanács 2014/59/EU irányelve (2014. május 15.) a hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítását és szanálását célzó keretrendszer létrehozásáról és a 82/891/EGK tanácsi irányelv, a 2001/24/EK, 2002/47/EK, 2004/25/EK, 2005/56/EK, 2007/36/EK, 2011/35/EU, 2012/30/EU és 2013/36/EU irányelv, valamint az 1093/2010/EU és a 648/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 190–348. o.).

- minden olyan, az ügyfélre vonatkozóan rendelkezésre álló információ, amely szükséges az egyes befektetések alkalmasságának értékeléséhez, beleértve az ügyfél jelenlegi befektetési portfólióját (és az azon belüli eszközmegoszlást) is;
- az alkalmassági értékelés során figyelembe vett befektetések összes lényeges jellemzője, beleértve az összes releváns kockázatot és az ügyfél számára felmerülő közvetlen vagy közvetett költségeket.²²

Kiegészítő iránymutatások

75. Felhívjuk a vállalkozások figyelmét, hogy az alkalmassági értékelés nem korlátozódik a pénzügyi eszköz vásárlására vonatkozó ajánlásokra. Minden ajánlásnak alkalmasnak kell lennie, legyen az egy eszköz megvásárlására, tartására, eladására vagy azok ellen tett ajánlás²³.
76. Az alkalmasságértékelési folyamat során eszközöket (például modellportfóliókat, eszközzallokációs szoftvert vagy a potenciális befektetésekhez kockázatprofil-meghatározó szoftvert) igénybe vevő vállalkozásoknak megfelelő rendszerekkel és ellenőrzési intézkedésekkel kell rendelkezniük annak biztosítására, hogy az eszközök a célnak megfelelnek és kielégítő eredményeket hoznak.
77. Ebben a tekintetben az eszközöket úgy kell megtervezni, hogy figyelembe vegyék valamennyi ügyfél vagy befektetési termék fontos sajátosságait. Például azok az eszközök, amelyek ügyfeleket vagy befektetési termékeket tág kategóriákba sorolnak be, általánosságban nem lennének alkalmasak erre a célra.
78. A vállalkozásoknak olyan politikákat és eljárásokat kell kidolgozniuk, amelyek segítségével képesek biztosítani többek között a következőket:
 - az ügyfélnek nyújtott tanácsadási és portfóliókezelési szolgáltatások során kellő mértékű kockázatdiverzifikációt vesznek figyelembe;
 - az ügyfél kellőképpen tisztában van a kockázat és a hozam közötti összefüggéssel, azaz azzal, hogy a kockázatmentes eszközök szükségszerűen alacsony nyereséget termelnek, illetve hogy a befektetési időtáv és a befektetéseivel járó költségek milyen hatással vannak erre;
 - az ügyfél pénzügyi helyzetéből adódóan képes finanszírozni a befektetéseket és viselni az azokból származó esetleges veszteségeket;

²² Lásd a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 50. és 51. cikkét arra vonatkozóan, hogy az ügyfeleket tájékoztatni kell a költségekről.

²³ Lásd a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 87. preambulumbekzdését, valamint az európai értékpapír-piaci szabályozók bizottsága által 2010. április 19-én kiadott CESR/10-293. sz. „A MiFID szerinti tanácsadás fogalmának megértése – kérdések és válaszok” című dokumentum IV. szakaszának (31) bekezdését.

- illikvid termék esetén a befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési szolgáltatás nyújtása során adott személyes ajánlás vagy végrehajtott ügylet során figyelembe veszik, hogy az ügyfél milyen időtartamig hajlandó fenntartani a befektetést; valamint
- semminemű összeférhetetlenség nem befolyásolja hátrányosan az alkalmassági értékelés minőségét.

79. Az alkalmassági értékelés elvégzéséhez elfogadandó módszertan eldöntése során a vállalkozásnak figyelembe kell vennie a nyújtott szolgáltatások típusát és jellemzőit, és általánosságban véve az üzleti modelljét is. Például ha egy vállalkozás portfóliót kezel vagy tanácsot ad az ügyfele számára a portfólióját illetően, olyan módszertant kell elfogadnia, amely lehetővé teszi, hogy az ügyfél portfóliójának egészére figyelemmel hajtsa végre az alkalmassági értékelést.
80. Az alkalmassági értékelés lebonyolításakor a portfóliókezelést nyújtó vállalkozásnak értékelnie kell – ezen iránymutatások (38) bekezdésével összhangban – az ügyfél ismereteit és tapasztalatát azon pénzügyi eszköz típusára vonatkozóan, amely esetleg a portfóliójába kerül, valamint a portfóliója kezelésére vonatkozó kockázatok típusát. Az érintett pénzügyi eszközök összetettségétől függően a vállalkozásnak pontosabban kell értékelnie az ügyfél ismereteit és tapasztalatait, mint egyedül azon típus alapján, amelyhez az eszköz tartozik (pl. a kötvények helyett az alárendelt kölcsön). Másrészt az ügyfél pénzügyi helyzete és befektetési célkitűzései vonatkozásában az eszköz(ök) és tranzakció(k) hatásaival kapcsolatos alkalmassági értékelést az ügyfél portfóliójának szintjén lehet elvégezni. A gyakorlatban, ha a portfóliókezelési megállapodás részletesen meghatározza azt a befektetési stratégiát, amely alkalmas az ügyfél számára a MiFID II-irányelv által meghatározott és a vállalkozás által követendő alkalmassági kritériumok tekintetében, a befektetési döntések alkalmasságának értékelése történhet a portfóliókezelési megállapodásban meghatározott befektetési döntéssel összehasonlítva, továbbá az ügyfél portfóliójának egészében kell tükröznie ezt az elfogadott befektetési stratégiát.

Ha egy vállalkozás a befektetési tanácsadás keretében az ügyfél portfóliójának egészére figyelemmel megfelelő alkalmassági értékelést hajt végre, az egyrészt azt jelenti, hogy az ügyfelek tudásának és tapasztalatainak szintjét minden egyes befektetési termék és a kapcsolódó ügyletre vonatkozó kockázatok tekintetében értékelni kell. Másrészt az ügyfél pénzügyi helyzete és befektetési célkitűzései vonatkozásában a termék és a tranzakció hatásaival kapcsolatos alkalmassági értékelést az ügyfél portfóliójának szintjén lehet elvégezni.

81. Ha egy vállalkozás az ügyfél portfóliójának egészére figyelemmel megfelelő alkalmassági értékelést hajt végre, az ügyfelek portfóliójában megfelelő mértékű diverzifikációt kell biztosítani, figyelembe véve az ügyfél portfóliójának kitétségét a különböző pénzügyi kockázatoknak (a földrajzi kitétség, a külföldi pénznemnek való kitétség, az eszközosztályoknak való kitétség stb.). Azokban az esetekben, amikor például a vállalkozás szemszögéből az ügyfél portfóliójának mérete túl kicsi ahhoz, hogy

lehetővé tegye a hitelkockázatok hatékony diverzifikálását, a vállalkozás fontolóra veheti az ilyen ügyfelek „átirányítását” olyan típusú befektetések felé, amelyek „biztonságosak” vagy önmagukban véve diverzifikáltak (mint például a diverzifikált befektetési alapok).

A vállalkozásoknak különösen körültekintően kell eljárniuk a hitelkockázatok tekintetében: az ügyfelek portfóliójának egy kibocsátóra vagy ugyanazon csoportba tartozó kibocsátókra való kitétségét különösen figyelembe kell venni. Ennek az az oka, hogy ha egy ügyfél portfóliója olyan termékekre összpontosul, amelyeket egyetlen gazdálkodó egység (vagy ugyanazon csoport gazdálkodó egységei) bocsát ki, e gazdálkodó egység nemteljesítése esetén az ügyfél elveszítheti a teljes befektetését. Az ESMA a bankok helyreállításáról és szanálásáról szóló irányelvre vonatkozó 2016. évi nyilatkozata²⁴ felhívja a saját elhelyezés elvén működő vállalkozások figyelmét arra, hogy „*el kell kerülniük a szanálási rendszer hatálya alá tartozó, a vállalkozás vagy ugyanazon csoport gazdálkodó egységei által kibocsátott pénzügyi eszközökbe történő befektetések túlzott koncentrációját*”. Ezért a termékek hitelkockázatának értékeléséhez végrehajtandó megközelítéseken kívül (lásd a 7. iránymutatást) a vállalkozásoknak el kell fogadniuk olyan *ad hoc* intézkedéseket és eljárásokat, amelyek biztosítják, hogy a hitelkockázati koncentrációt hatékonyan megállapítják, ellenőrzik és csökkentik (például tartalmazhatja az előzetes küszöbértékek megállapítását)²⁵.

82. Az automatizált eszközökkel végzett alkalmassági értékelés következetességének biztosítása érdekében (még akkor is, ha az ügyfelekkel való interakció nem az automatizált rendszereken keresztül történik meg) a vállalkozásoknak rendszeresen figyelemmel kell kísérniük és tesztelniük azokat az algoritmusokat, amelyek alátámasztják az ajánlott vagy az ügyfelek nevében vállalt ügyletek alkalmasságát. Az ilyen algoritmusok meghatározásakor a vállalkozásoknak figyelembe kell venniük az ügyfeleknek tett ajánlataikban található termékek jellegét és tulajdonságait. A vállalkozásoknak különösen a következő intézkedéseket kell meghozniuk:

- olyan megfelelő rendszertervezési dokumentumok létrehozása, amelyek világosan meghatározzák az algoritmusok célját, alkalmazási körét és tervezését. Ahol lényeges, ott döntési fákra vagy döntési szabályokra is e dokumentumok részét kell képezniük;
- olyan dokumentált vizsgálati stratégia létrehozása, amely részletezi az algoritmusok vizsgálatának alkalmazási körét. Ennek magában kell foglalnia a vizsgálati terveket, a teszteseteket, a vizsgálati eredményeket, a hibakezelést (ha releváns) és a végső vizsgálati eredményeket;
- rendelkezni a megfelelő politikákkal és eljárásokkal egy adott algoritmus módosításának kezelésére vonatkozóan, ideértve e módosítások nyomán követését

²⁴ Lásd a *MIFID-gyakorlatok a bankok helyreállításáról és szanálásáról szóló irányelv szerinti szanálási rendszer hatálya alá tartozó pénzügyi eszközöket értékesítő vállalkozások számára* c. dokumentumot (ESMA/2016/902).

²⁵ E célból az említett ESMA-nyilatkozatnak megfelelően a vállalkozásoknak figyelembe kell venniük a kínált értékpapírok (beleértve a kockázati jellemzőiket és a kibocsátó körülményeit) sajátosságait, valamint az ügyfelek pénzügyi helyzetét, beleértve a veszteségek viselését és a befektetési célkitűzéseiket, beleértve a kockázati profiljukat is.

és nyilvántartását. Ide tartoznak azok a biztonsági intézkedések, amelyek biztosítják az algoritmus figyelemmel kísérését és megakadályozzák az ahhoz való jogosulatlan hozzáférést;

- felülvizsgálni és aktualizálni az algoritmusokat annak érdekében, hogy tükrözzék azokat a fontosabb változásokat (pl. a piaci változások és az alkalmazandó jog változásai), amelyek hatással lehetnek a hatékonyságukra;
- rendelkezni olyan politikákkal és eljárásokkal, amelyek lehetővé teszik az algoritmuson belüli hibák észlelését és megfelelő kezelését, ideértve például a tanácsadás felfüggesztését, ha ez a hiba valószínűleg nem az ügyfeleknek alkalmas tanácsokat és/vagy a vonatkozó jogszabályok megsértését eredményezi;
- rendelkezni megfelelő erőforrásokkal – ideértve az emberi és technológiai erőforrásokat is – az algoritmusok teljesítményének figyelemmel kísérése és felügyelete érdekében a rendelkezésre álló tanácsok megfelelő és időszerű felülvizsgálata révén; és
- rendelkezni megfelelő belső jóváhagyási eljárással annak érdekében, hogy a fenti intézkedéseket megtegyék.

Az egyenértékű termékek költségei és összetettsége

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 25. cikkének (2) bekezdése valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikkének (9) bekezdése.

9. sz. általános iránymutatás

83. Az alkalmasságra vonatkozó politikáknak és eljárásoknak gondoskodniuk kell arról, hogy mielőtt a vállalkozás döntést hozna azon befektetési termék(ek)re vonatkozóan, amelyeket ajánlani kíván, vagy amelyekbe az ügyfél nevében kezelt portfólió részeként befektet, a lehetséges befektetési alternatívák alapos értékelése megtörténjen, figyelembe véve a termékek költségeit és összetettségét.

Kiegészítő iránymutatások

84. A vállalkozásoknak olyan eljárással kell rendelkezniük, amely figyelembe veszi a szolgáltatás jellegét, az üzleti modellt és a kínált termékeket, hogy értékelje azokat a rendelkezésre álló termékeket, amelyek „egyenértékűek” egymással abból a szempontból, hogy megfelelnek az ügyfél igényeinek és körülményeinek, például a hasonló célpiacokkal és hasonló kockázat/hozam profillal rendelkező pénzügyi eszközök.

85. A költségtényező mérlegelésekor a vállalkozásoknak figyelembe kell venniük azokat a költségeket és díjakat, amelyek a MiFID II 24. cikke (4) bekezdésének és a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet vonatkozó rendelkezései hatálya alá tartoznak. Ami az összetettséget illeti, a vállalkozásoknak meg kell felelniük a fenti 7. sz. iránymutatásban meghatározott kritériumoknak. A korlátozott termékkínálatú vagy az egyetlen terméktípust ajánló vállalkozások esetében, ahol az „egyenértékű” termékek értékelésének lehetősége korlátozott, fontos, hogy az ügyfelek teljes körűen tisztában legyenek ezekkel a körülményekkel. Ebben az összefüggésben különösen fontos, hogy az ügyfelek megfelelő tájékoztatást kapjanak arról, hogy mennyire korlátozott a kínált termékek köre a Mi FID II²⁶ 24. cikke (4) bekezdése a) pontjának ii) alpontja értelmében.
86. Ha egy vállalkozás olyan közös portfólióstratégiákat vagy befektetési mintaajánlatokat használ, amelyek (a vállalkozás által meghatározott) ugyanazon befektetési profillal rendelkező különböző ügyfelekre alkalmazandók, az egyenértékű termékek költségének és összetettségének értékelése magasabb szinten történhet, központilag (például egy befektetési bizottságon vagy egyéb, közös portfólióstratégiákat vagy befektetési mintaajánlatokat meghatározó bizottságon belül), habár a vállalkozásnak akkor is minden ügyfél tekintetében gondoskodnia kell arról, hogy a kiválasztott befektetési termékek alkalmasak legyenek és megfeleljenek az ügyfél profiljának.
87. A vállalkozásoknak meg kell tudniuk indokolni azokat a helyzeteket, amelyekben költségesebb vagy összetettebb terméket választanak vagy ajánlanak egy egyenértékű termékkel szemben, figyelembe véve azt, hogy a termékek kiválasztási folyamatához a befektetési tanácsadás vagy portfóliókezelés összefüggésében további kritériumokat is meg lehet fontolni (például a portfólió diverzifikációját, likviditását vagy kockázati szintjét). A vállalkozásoknak dokumentálniuk kell ezeket a döntéseket, és nyilvántartást vezetni azokról, mivel a vállalkozáson belüli ellenőrzési területnek külön figyelmet kell szentelnie ezeknek a döntéseknek. A vállalkozásnak felül kell vizsgálnia a vonatkozó dokumentumokat. A befektetési tanácsadás során a vállalkozások úgy is dönthetnek, hogy tájékoztatják az ügyfelet arról, hogy jól meghatározott okokból azt ajánlják az ügyfélnek, hogy a költségesebb és összetettebb pénzügyi eszközt válassza.

A befektetések közötti váltás költségei és előnyei

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 16. cikkének (2) bekezdése és 25. cikkének (2) bekezdése, valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikkének (11) bekezdése.

10. sz. általános iránymutatás

88. A vállalkozásoknak megfelelő politikákat és eljárásokat kell kidolgozniuk annak érdekében, hogy egy befektetések közötti váltás költségeinek és előnyeinek elemzése eredményeképpen ezek a vállalkozások észszerűen bizonyíthassák, hogy a

²⁶ A MiFID II-irányelvvel összhangban a vállalkozásoktól ezért nem várható el a piacon létező összes befektetési lehetőség figyelembe vétele ahhoz, hogy megfeleljenek a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 54. cikke (9) bekezdésének.

befektetések közötti váltás várható előnyei nagyobb mértékűek a költségeknél. A vállalkozásoknak továbbá végre kell hajtaniuk a megfelelő ellenőrzéseket, hogy elkerüljék a MiFID II szerinti vonatkozó követelmények kijátszását.

Kiegészítő iránymutatások

89. Ezen iránymutatás alkalmazásában az olyan befektetési döntések, mint például egy kezelés alatt álló portfólió egy index leképezése céljából történő kiegyensúlyozása (az ügyféllel kötött megállapodásnak megfelelően) egy passzív stratégia esetében általában nem tekintendők befektetések közötti váltásnak. Az egyértelműség kedvéért a küszöbértékek fenntartása nélkül végrehajtott tranzakciók befektetések közötti váltásnak tekintendők. A szakmai ügyfelekre vonatkozóan a költség-haszon elemzést a befektetési stratégia szintjén lehet végrehajtani.
90. A vállalkozásoknak minden szükséges információt figyelembe kell venniük annak érdekében, hogy el tudják végezni a befektetések közötti váltás költség-haszon elemzését, vagyis az új befektetés(ek) előnyeinek és hátrányainak értékelését. A költségdimenzió mérlegelésekor a vállalkozásoknak figyelembe kell venniük azokat a költségeket és díjakat, amelyek a MiFID II 24. cikke (4) bekezdésének és a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet vonatkozó rendelkezései hatálya alá tartoznak. Ebben az összefüggésben mind a pénzbeli, mind a nem pénzbeli költség- és előnytényezők fontosak lehetnek. Ezek többek között a következőket foglalhatják magukban:
- a javasolt alternatív ügylet várható nettó hozama (amely szintén figyelembe veszi az ügyfél/ügyfelek által fizetendő esetleges előzetes költségeket) a meglévő befektetés várható nettó hozamával szemben (figyelembe kell vennie az ügyfél/ügyfelek számára esetlegesen felmerülő bármely kilépési költséget is a már portfóliójában/portfóliójukban lévő termékről való lemondáshoz);
 - az ügyfél helyzetének és szükségleteinek változása, ami oka lehet a befektetések közötti váltás megfontolásának, pl. váratlan és nem tervezett családi esemény következtében a likviditás szükségessége rövid távon;
 - a termékek jellemzőinek és/vagy a piaci körülmények változása, amely okot adhat az ügyfél/ügyfelek portfóliója/portfóliói közötti váltásra, pl. ha egy termék illikvidé válik a piaci trendek miatt;
 - a befektetések közötti váltásból eredő előnyök az ügyfél portfóliója számára, mint például i) a portfólió diverzifikációjának növekedése (a földrajzi terület, az eszköz típusa, a kibocsátó típusa stb. szerint); ii) a portfólió kockázati profiljának fokozott összehangolása az ügyfél kockázati célkitűzéseivel; iii) a portfólió likviditásának növekedése; vagy iv) a portfólió teljes hitelkockázatának csökkenése;
91. A befektetési tanácsadás során a vállalkozás által a lakossági ügyfél számára a tranzakció lebonyolítása előtt biztosítandó alkalmassági jelentésben világosan részletezni kell, hogy az ajánlott váltás előnyei miért nagyobbak a költségeinél.

92. A vállalkozásoknak olyan rendszereket és ellenőrzési intézkedéseket is el kell fogadniuk, amelyekkel nyomon követhető az ajánlott befektetések közötti váltás költségének és előnyeinek felmérésére vonatkozó kötelezettség megkerülésének kockázata, például olyan esetekben, amikor egy termék értékesítésére vonatkozó tanácsot egy másik termék megvásárlására irányuló tanácsadás követ (pl. napokkal később), de a két ügylet valójában kezdettől fogva szigorúan egymáshoz kapcsolódott.
93. Ha egy vállalkozás olyan közös portfólióstratégiákat vagy befektetési mintaajánlatokat alkalmaz, amelyek ugyanazon befektetési profilon belül (a vállalkozás által meghatározott módon) különböző ügyfelekre vonatkoznak, a befektetések közötti váltás költség-haszon elemzését az egyéni ügyfeleknél vagy egyéni ügyleteknél magasabb szinten lehet elvégezni. Pontosabban, ha egy befektetések közötti váltásról központilag döntenek, például egy befektetési bizottság vagy bármely más, a közös portfólióstratégiákat vagy a befektetési mintaajánlatokat meghatározó bizottság által, a költség-haszon elemzést az említett bizottság szintjén lehet elvégezni. Ha erről a váltásról központilag döntenek, az e szinten végzett költség-haszon elemzés általánosságban valamennyi hasonló ügyfélportfólióra alkalmazandó anélkül, hogy az egyes egyéni ügyfelekről külön értékelést készítenének. Ilyen helyzetben a vállalkozás az érintett bizottság szintjén is megállapíthatja, hogy miért nem történik meg a befektetések közötti váltás bizonyos ügyfelek számára. Annak ellenére, hogy a költség-haszon elemzés magasabb szinteken végezhető ilyen helyzetekben, a vállalkozásnak mindazonáltal megfelelően ellenőriznie kell, hogy egyes ügyfelek nem rendelkeznek-e olyan sajátos tulajdonságokkal, amelyek külön elemzést igényelhetnek.
94. Amennyiben egy portfóliókezelő egy személyre szabottabb megbízásban és befektetési stratégiában egyezett meg egy ügyféllel az ügyfél egyedi befektetési igényei miatt, a befektetések közötti váltás ügyfél szinten történő költség-haszon elemzése alkalmasabb lehet, ellentétben a fentiekkel²⁷.
95. A fentiek ellenére, ha egy portfóliókezelő úgy gondolja, hogy egy portfólió összetételét vagy paramétereit meg kellene változtatni oly módon, amelyet az ügyfél által elfogadott megbízásban nem engedélyez (pl. egy részvényfókuszú stratégiáról egy kötvényfókuszú stratégiára való váltás), a portfóliókezelőnek meg kell beszélnie ezt az ügyféllel, és felülvizsgálnia az alkalmassági értékelést, vagy egy újat készítenie, és új megbízást adnia.

²⁷ A szakmai ügyfelekkel fenntartott kapcsolatokért lásd a (89) bekezdést.

I.II EGYÉB KAPCSOLÓDÓ KÖVETELMÉNYEK

A vállalkozások alkalmazottainak képesítése

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II 16. cikkének (2) bekezdése, 25. cikkének (1) bekezdése és 25. cikkének (9) bekezdése, valamint a MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 21. cikke (1) bekezdésének d) pontja.

11. sz. általános iránymutatás

96. A vállalkozásoknak biztosítaniuk kell, hogy az alkalmassági eljárás lényeges részét lebonyolító alkalmazottai rendelkeznek a szükséges jártassággal, tudással és szakértelemmel.

Kiegészítő iránymutatások

97. A munkatársaknak tisztában kell lenniük az alkalmassági értékelési eljárásban betöltött szerepükkel, és rendelkezniük kell a kijelölt felelősségi körök ellátásához szükséges jártassággal, tudással és szakértelemmel, beleértve a vonatkozó szabályozási követelmények és eljárások ismeretét.

98. A vállalkozás nevében az ügyfeleknek a pénzügyi eszközökről, strukturált betétekről, befektetési szolgáltatásokról vagy kiegészítő szolgáltatásokról befektetési tanácsot vagy információt (illetve portfóliókezelési szolgáltatást) nyújtó alkalmazottaknak birtokában kell lenniük az MiFID II-irányelv 25. cikkének (1) bekezdése szerinti (és részletesebben az ESMA-iránymutatásokban a tudás és kompetencia értékelése céljából meghatározott ²⁸) kötelezettségeik teljesítéséhez szükséges ismereteknek és szakértelemnek, ide értve az alkalmassági értékelésre vonatkozó ismereteket és szakértelmet is.

99. Az egyéb alkalmazottaknak, akik nem állnak közvetlen kapcsolatban az ügyfelekkel (és ezért nem tartoznak a (97) bekezdésben említett új rendelkezések hatálya alá), hanem más módon vesznek részt az alkalmassági értékelésben, rendelkezniük kell az alkalmassági eljárásban ²⁹ betöltött szerepükhöz kapcsolódó feladatok ellátásához szükséges jártassággal, tudással és szakértelemmel. Ilyen feladat lehet például a kérdőívek létrehozása, az alkalmassági értékelés elvégzéséhez szükséges algoritmusok meghatározása, illetve az alkalmassági értékelés elvégzéséhez és az alkalmassági követelményeknek való megfelelés ellenőrzéséhez szükséges egyéb szempontok meghatározása.

²⁸ Hiv.: ESMA71-1154262120-153 EN (mód.). ES

²⁹ Az ESMA megjegyzi, hogy egyes tagállamok előírják a befektetési tanácsadással és/vagy portfóliókezeléssel vagy azokkal egyenértékű rendszerekkel foglalkozó alkalmazottak tanúsítását annak biztosítása érdekében, hogy az alkalmassági folyamat érdemi feladataiban közreműködő alkalmazottak rendelkezzenek a szükséges tudással és szakértelemmel.

100. Adott esetben az automatizált eszközök (ideértve a hibrid eszközöket is) alkalmazása során a befektetési vállalkozásoknak biztosítaniuk kell, hogy az ilyen eszközök meghatározásával kapcsolatos tevékenységekben részt vevő alkalmazottaik:
- (a) megfelelő ismeretekkel rendelkeznek a digitális tanácsadáshoz használt technológiáról és algoritmusokról (különösen a digitális tanácsok alapjául szolgáló algoritmusok logikájáról, kockázatairól és szabályairól); és
 - (b) képesek megérteni és felülvizsgálni az algoritmusok által generált digitális/automatizált tanácsadást.

Nyilvántartás

Vonatkozó jogszabályok: A MiFID II felhatalmazáson alapuló rendelet 16. cikkének (6) bekezdése, 25. cikkének (5) és (6) bekezdései, valamint a 72–75. cikkei.

12. sz. általános iránymutatás

101. A vállalkozásoknak legalább a következőkről kell gondoskodniuk:
- (a) megfelelő nyilvántartási és megőrzési intézkedésekkel rendszerezett és átlátható nyilvántartást kell biztosítaniuk az alkalmassági értékelés vonatkozásában, beleértve az információk összegyűjtését az ügyféltől, a befektetési tanácsadásokat, az elvégzett alkalmassági értékelést követően végrehajtott valamennyi befektetést (és tőke kivonást) és az ügyfeleknek nyújtott kapcsolódó alkalmassági jelentéseket;
 - (b) biztosítják, hogy a nyilvántartási intézkedések kialakításuknál fogva lehetővé tegyék az alkalmassági értékeléssel kapcsolatos hibák (például visszaélészerű értékesítés, „félreértékesítés”) kimutatását;
 - (c) biztosítják, hogy a nyilvántartások – ideértve az ügyfelek számára biztosított alkalmassági jelentéseket – hozzáférhetőek legyenek a vállalkozás érintett személyei és az illetékes hatóságok számára;
 - (d) megfelelő folyamatoknak kell rendelkezésre állniuk a nyilvántartási intézkedések esetleges hiányosságainak vagy korlátainak mérséklésére.

Kiegészítő iránymutatások

102. A vállalkozások által elfogadott nyilvántartási intézkedéseket úgy kell megtervezni, hogy azok lehetővé tegyék a vállalkozások számára egy adott befektetés/tőke kivonás és befektetési tanács okának utólagos visszakeresését, még akkor is, ha ez a tanács nem eredményezett tényleges befektetést/tőke kivonást. Ez fontos lehet az ügyfél és a vállalkozás közötti esetleges vita esetén. Az intézkedés emellett az ellenőrzés szempontjából is jelentőséggel bír: például a nyilvántartás hiányosságai hátráltathatják az illetékes hatóságnak a vállalkozás alkalmassági folyamatával kapcsolatos

értékelését, a vállalatvezetést pedig kevésbé alkalmassá teheti arra, hogy azonosítsa a visszaélésszerű értékesítéssel („félreértékesítéssel”) összefüggő kockázatokat.

103. A vállalkozások ezért kötelesek nyilvántartást vezetni minden, az alkalmassági értékeléssel összefüggő információról, többek között az ügyfélre vonatkozó információkról (beleértve az információ felhasználásának módját és az ügyfél kockázati profiljának kialakítása szempontjából való értelmezését), valamint az ügyfélnek ajánlott vagy a nevében vásárolt pénzügyi eszközökre vonatkozó információkról, valamint az ügyfeleknek nyújtott alkalmassági jelentésről. A nyilvántartásnak a következőket kell tartalmaznia:

- a vállalkozás által az alkalmassági értékelés tekintetében végrehajtott módosítások, különösen az ügyfél kockázati profiljának változásai;
- azon pénzügyieszköz-típusok, amelyek az adott profilhoz alkalmasak, és az értékelés indokolása, valamint az esetleges változások és azok okai.

104. A vállalkozásoknak ismerniük kell azokat a további kockázatokat, amelyek befolyásolhatják az internetes/digitális eszközökön keresztül biztosított befektetési szolgáltatások nyújtását, mint például a rosszindulatú kibertevékenység, és olyan intézkedéseket kell hozniuk, amelyek enyhíthetik ezeket a kockázatokat³⁰.

³⁰ A vállalkozásoknak az ilyen kockázatokat nemcsak az iránymutatásban meghatározott rendelkezésekkel kapcsolatban figyelembe kell venniük, hanem az MiFID II-irányelv 16. cikkének (4) bekezdésében foglalt szélesebb körű kötelezettségei részeként, amely szerint minden ésszerű lépést meg kell tennie a befektetési szolgáltatások és tevékenységek, valamint az ahhoz kapcsolódó, felhatalmazáson alapuló jogszabályi követelmények teljesítésének folyamatossága és szabályossága biztosításának érdekében.