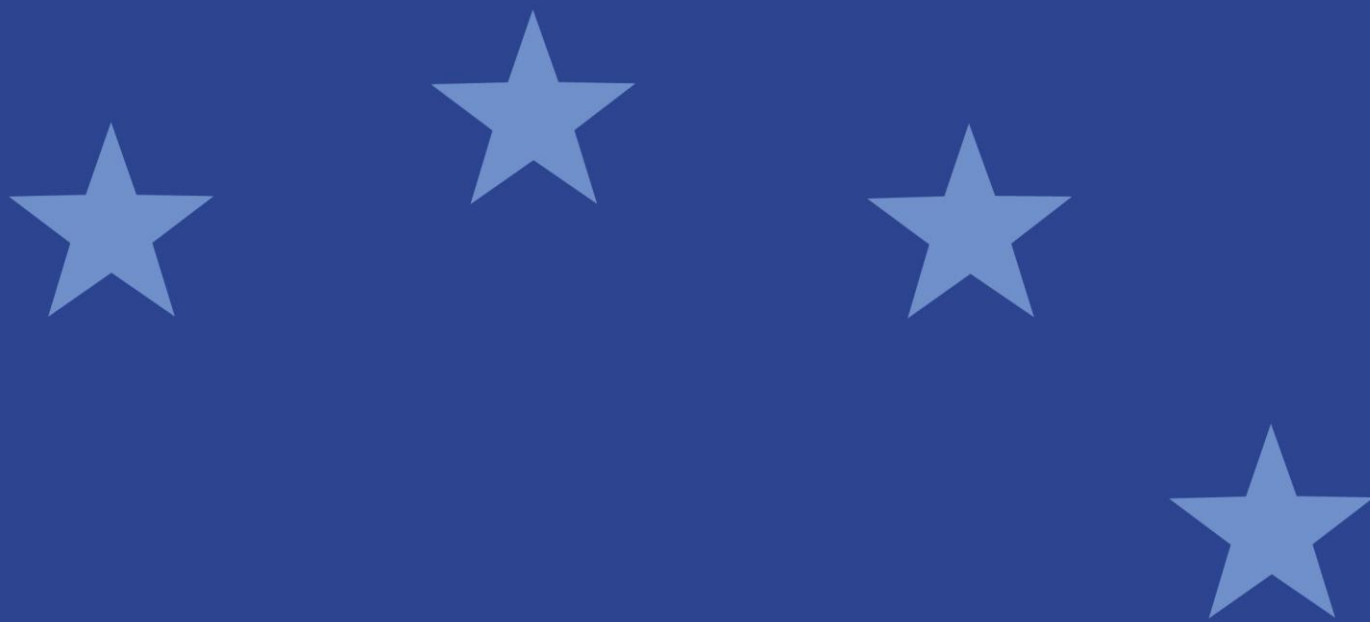




European Securities and
Markets Authority

Iránymutatások

a 2011/61/EU irányelv 25. cikkéhez



Tartalomjegyzék

I. Hatály	3
II. Jogszabályi hivatkozások, rövidítések és fogalommeghatározások	4
III. Cél.....	5
IV. Megfelelési és beszámolási kötelezettségek	6
V. Iránymutatások a 2011/61/EU irányelv 25. cikkéhez	7
VI. Mellékletek	14

I. Hatály

Személyi hatály

1. Ezek az iránymutatások a hatáskörrel rendelkező hatóságokra alkalmazandók.

Tárgyi hatály

2. Ezek az iránymutatások az alternatív befektetésialap-kezelői irányelv (ABAK-irányelv) 25. cikkével összefüggésben alkalmazandók.

Időbeli hatály

3. Ezek az iránymutatások az ESMA honlapján, valamennyi hivatalos uniós nyelven történő közzétételük időpontját követő két hónap elteltével alkalmazandók.

II. Jogszabályi hivatkozások, rövidítések és fogalom meghatározások

Jogszabályi hivatkozások

<i>ABAK-irányelv</i>	Az Európai Parlament és a Tanács 2011. június 8-i 2011/65/EU irányelve az alternatív befektetési alapkezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról ¹
<i>Az ABAK-irányelv 2. szintű rendelete</i>	A Bizottság 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló rendelete a 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a mentességek, az általános működési feltételek, a letétkezelők, a tőkeáttétel, az átláthatóság és a felügyelet tekintetében történő kiegészítéséről.
<i>ESMA-rendelet</i>	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 ²

Rövidítések

ABA	alternatív befektetési alap
ABAK	alternatív befektetési alap-kezelő
ASR	éves statisztikai jelentés
EBH	Európai Bankhatóság
EKB	Európai Központi Bank
EIOPA	Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság

¹ HL L 174., 2011.7.1., 1. o.

² HL L 331., 2010.12.15., 84. o.

III. Cél

4. Ezek az iránymutatások az ESMA-rendelet 16. cikkének (1) bekezdésén alapulnak. Az iránymutatások célja a Pénzügyi Felügyelet Európai Rendszerén (PFER) belüli következetes, hatékony és eredményes felügyeleti gyakorlatok kialakítása, valamint az ABAK-irányelv 25. cikke közös, egységes és következetes alkalmazásának biztosítása. Az iránymutatások különösen a tőkeáttételhez kapcsolódó rendszerkockázat értékelésére vonatkoznak, és céljuk annak biztosítása, hogy a hatáskörrel rendelkező hatóságok következetes megközelítést alkalmazzanak annak vizsgálatakor, hogy teljesülnek-e a tőkeáttétellel kapcsolatos intézkedések bevezetésének feltételei.

IV. Megfelelési és beszámolási kötelezettségek

Az iránymutatások jogállása

5. Az ESMA-rendelet 16. cikkének (3) bekezdése szerint a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak minden erőfeszítést meg kell tenniük annak érdekében, hogy megfeleljenek ezeknek az iránymutatásoknak.
6. Az iránymutatások hatálya alá tartozó, hatáskörrel rendelkező hatóságoknak, a megfelelés érdekében, be kell építeniük az iránymutatásokat nemzeti jogi és/vagy felügyeleti keretrendszerükbe.

Adatszolgáltatási követelmények

7. Két hónapon belül, azt követően, hogy az iránymutatásokat az ESMA honlapján, az Unió valamennyi hivatalos nyelvén közzétették, az ezen iránymutatások hatálya alá tartozó, hatáskörrel rendelkező hatóságoknak értesíteniük kell az ESMA-t arról, hogy (i) megfelelnek, (ii) nem felelnek meg, de szándékukban áll megfelelni, avagy (iii) nem felelnek meg és nem áll szándékukban megfelelni az iránymutatásoknak.
8. Meg nem felelés esetén a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak – két hónapon belül azt követően, hogy az iránymutatást az ESMA honlapján, az Unió valamennyi hivatalos nyelvén közzétették – arról is értesíteniük kell az ESMA-t, hogy miért nem felelnek meg az iránymutatásoknak.
9. Az értesítésekhez használandó űrlap az ESMA honlapján található. A kitöltött űrlapot az ESMA részére kell továbbítani.

V. Iránymutatások a 2011/61/EU irányelv 25. cikkéhez

V.I. Iránymutatások a tőkeáttételhez kapcsolódó rendszerkockázat értékeléséhez

10. A hatáskörrel rendelkező hatóságoknak számos mennyiségi és minőségi információt kell figyelembe venniük, amikor az ABAK-irányelv 25. cikkével összhangban azt értékelik, hogy milyen mértékben járul hozzá a tőkeáttétel alkalmazása a pénzügyi rendszert fenyegető rendszerkockázat előidézéséhez (a továbbiakban: értékelés).
11. A hatáskörrel rendelkező hatóságoknak negyedévente kell elvégezniük a kockázatértékelést.
12. A kockázatértékelés során két lépésből álló megközelítést kell alkalmazni:
 - a) 1. lépés: A tőkeáttétel mértéke, forrása és különböző alkalmazásai (1. táblázat)
 - b) 2. lépés: Tőkeáttételhez kapcsolódó rendszerkockázat (2. táblázat)
13. Az 1. lépésben a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak azonosítaniuk kell azokat az ABA-kat, amelyek nagyobb valószínűséggel jelentenek kockázatot a pénzügyi rendszerre. A következő ABA-k jelentenek nagyobb valószínűséggel kockázatot a pénzügyi rendszerre:
 - a) azok az ABA-k, amelyek az ABAK-irányelv 2. szintű rendelete 111. cikkének (1) bekezdése alapján jelentős mértékű tőkeáttételt alkalmaznak;
 - b) azok az ABA-k, amelyek az ABAK-irányelv 2. szintű rendelete 111. cikkének (1) bekezdése alapján nem alkalmaznak jelentős mértékű tőkeáttételt, és amelyek kezelt eszközeinek jogszabály szerint értéke a jelentéstétel időpontjában meghaladja az 500 millió EUR-t³; és
 - c) Az a) és b) pontban említettektől eltérő tőkeáttételt alkalmazó ABA-k, amelyek amiatt, hogy az 1. táblázatban szereplő mutatók alapján mérve szokatlanul magas tőkeáttételt alkalmaznak, kockázatot jelenthetnek a pénzügyi stabilitásra.
14. A 13. bekezdés c) pontjának alkalmazásában a „szokatlanul magas tőkeáttétel alkalmazása” a tőkeáttétel olyan alkalmazását jelenti, amely az ABA tőkeáttételének értékét a következőkkel összehasonlítva jelentősen eltér (pl. magas percentilis érték az eloszlásban) a többi ABA által alkalmazott tőkeáttételtől:
 - a) az azonos típusú ABA-k (például fedezeti alapok, magántőkealapok, ingatlanalapok, alapok alapjai és más ABA-k) tőkeáttételének mediánja vagy átlagértéke; és
 - b) az ABA tőkeáttételének korábbi mediánja vagy átlagértéke.
15. A 2. lépésben a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak értékelniük kell az 1. lépésben azonosított ABA-k által a tőkeáttételhez kapcsolódóan a pénzügyi stabilitásra jelentett

³ Ez a küszöbérték megfelel az engedélyezett ABAK-okra vonatkozóan az alapkezelők jellemzői és az általuk kezelt ABA-k alapján a 231/2013/EU bizottsági rendelet 110. cikke (3) bekezdésének a) és c) pontjában szereplő féléves vagy negyedéves jelentéstételi gyakoriságnak. A jelentéstételi gyakoriságra vonatkozó teljes ábrák a jelentéstételi kötelezettségekre vonatkozó ESMA-iránymutatásokban találhatóak.

lehetséges rendszerkockázatokat, és az általuk végzett értékelésnek legalább a következő kockázatokra kell kiterjednie:

- a) piaci hatás kockázata;
- b) kényszerkiárúsítás kockázata;
- c) pénzügyi intézményekhez történő közvetlen átgyűrés kockázata; és
- d) a közvetlen hitelközvetítés megszakadásának kockázata

16. A hatáskörrel rendelkező hatóságoknak az ABAK-irányelvben meghatározott, az ABAK-irányelv 2. szintű rendeletének 110. cikkében meghatározott jelentéstételi gyakorisággal kapott adatok alapján kell elvégezniük a kockázatértékelést. A hatáskörrel rendelkező hatóságoknak az ABAK-irányelvben meghatározott adatokon kívül az elérhető legjobb adatokat kell felhasználniuk a 2. táblázatban szereplő egyes mutatókhoz, ideértve adott esetben a nemzeti felügyeleti adatokat és/vagy a harmadik felektől származó adatokat. Az ellentmondások kockázatának csökkentése érdekében a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak az adatforrások I. mellékletben szereplő (nem teljes körű) listáját kell alkalmazniuk.
17. A hatáskörrel rendelkező hatóságoknak legalább évente és bármikor, amikor a pénzügyi stabilitás szempontjából releváns kockázatot azonosítanak, közölniük kell az általuk végzett kockázatértékelés eredményeit az ESMA-val. A hatáskörrel rendelkező hatóságoknak tájékoztatniuk kell a hatáskörrel rendelkező többi uniós hatóságot arról, ha az ABAK által más uniós joghatóságokban végzett műveletek vagy kötött megállapodások a pénzügyi stabilitás és a pénzügyi rendszer integritása szempontjából releváns kockázatokat jelentenek.
18. A hatáskörrel rendelkező hatóságoknak az általuk végzett – szükség esetén minőségi értékeléssel kombinált – kockázatértékelés alapján ki kell választaniuk azokat az ABAK-ot, amelyekre vonatkozóan helyénvaló tőkeáttételi korlátot meghatározni a V.II. szakaszban foglalt iránymutatásoknak megfelelően.

1. táblázat

Tőkeáttételhez kapcsolódó rendszerkockázat	Mutató	Leírás	Hatály	Adatforrás ⁴
Tőkeáttétel mérése A tőkeáttétel mértéke, forrása és különböző alkalmazásai	Bruttó módszerrel számított tőkeáttétel	Az ABA tőkeáttétele bruttó módszer szerint számítva	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 294
	Kötelezettség-módszerrel számított tőkeáttétel	Az ABA tőkeáttétele kötelezettség-módszer szerint számítva	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 295
	Korrigált tőkeáttétel ⁵	Bruttó kitétségek (a kamatderivatívák és a fedezeti célokra használt devizaügyletek kivételével) a nettó eszközérték százalékában	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 123,124, 53
	Pénzügyi tőkeáttétel	Készpénz-, illetve részvénykölcsön értéke a nettó eszközérték százalékában	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 283,286, 53
Kezelt eszközök (AuM)	Kezelt eszközök jogszabály szerinti értéke	A kezelt eszközöknek az ABAK-irányelv 2. szintű rendelete 2. és 10. cikkében meghatározott módszer szerint számított értéke az ABA tekintetében, bázisdevizában	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 48

⁴ Az adatok az ABAK-irányelvben előírt jelentés megfelelő mezőjére utalnak.

⁵ Ez a mérés az uniós ABA-kra vonatkozó éves statisztikai jelentésben alkalmazott megközelítést követve kizárja a kamatderivatívákat a tőkeáttétel számításából. A kamatderivatívák alkalmazása valóban növelheti a tőkeáttétel mértékét, mivel a kamatderivatívákat névleges összeg alkalmazásával kell megadni (nem pedig átlagidővel korrigálva, ahogy az a kötelezettség-módszer szerint történik).

2. táblázat

Tőkeáttételhez kapcsolódó rendszerkockázat	Mutató	Leírás	Hatály	Adatforrás ⁶
Piaci hatás Az ABA vagy az ABA-k csoportjának mérete elegendő a piac megmozdításához	Nettó kitétség	Nettó eszközérték x kötelezettség-módszer szerint számított tőkeáttétel	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 53, 295
	Piaci lábnyom a mögöttes piacon	Fő eszközkategóriák, amelyekbe az ABA befektetett, a mögöttes piac méretéhez viszonyítva	ABA-k csoportja	ABAK-irányelv: 123, 124 A mögöttes piac mérete külső adatok alapján (lásd a II. mellékletet)
		Az egyes eszközosztályok forgalmának értéke a jelentéstételi hónapokban az eszközosztály forgalmához viszonyítva	ABA-k csoportja	ABAK-irányelv: 126 A mögöttes piac forgalma külső adatok alapján (lásd a II. mellékletet)
Kényszerkiárúsítás kockázata Az ABAK tevékenysége hozzájárulhat a pénzügyi eszközök vagy más eszközök árának olyan mértékű csökkenő tendenciájához, amely veszélyezteti ezeknek a pénzügyi eszközöknek vagy más eszközöknek az életképességét	Befektetőkoncentráció	Az ABA saját tőkéjének az öt legnagyobb tulajdonos tényleges tulajdonában lévő hányada	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 118
	Likviditási profil	Azon időtartamok közötti átlagos különbség, amely alatt az ABA portfólióinak bizonyos hányada likvidde tehető, és amely alatt a befektető hozzájárulhat a visszaváltásból származó kifizetésekhez.	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 53, 57, 178-184, 186-192
	Kevésbé likvid eszközök aránya	Illikvid eszközök, például tárgyi eszközök, tőzsdén nem jegyzett értékpapírok, befektetésre nem ajánlott vállalati és átváltható kötvények és hitelek, a kezelt eszközök százalékában	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 33, 123,
	Piaci sokkból eredő potenciális likviditási szükségletek (egyetlen ABA: a nettó eszközérték százalékában; ABA-k csoportja: bázisdevizában)	Kockázati mérőszámok	Nettó részvénydelta	Egyetlen ABA vagy ABA-k csoportja
Nettó DV01				
Nettó CS01				
Kiegészítő információk, amelyek tekintetében a hatáskörrel rendelkező hatóságok az ABAK-irányelv 24. cikkének (5) bekezdése alapján rendszeres		Kockázatotott érték (VaR)	Egyetlen ABA vagy ABA-k csoportja	ABAK-irányelv: 53, 139,145, 302
		Vega kockázat		
		Nettó FX delta		
		Nettó árudelta		

⁶ Az adatok az ABAK-irányelvben előírt jelentés megfelelő mezőjére utalnak.

	Mutató	Leírás	Hatály	Adatforrás ⁶
		jelentéstételt írhatnak elő az ABAK-ok számára		
	Egyéb potenciális likviditási szükségletek	(Az ABA származtatott ügyleteire és repóügyleteire vonatkozó) fedezeti leihívásokból eredő potenciális likviditási szükségletek a rendelkezésre álló likvid eszközökhöz viszonyítva	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 185, 284-289, 157-159
		Potenciális likviditási szükségletek (forrásonként)	Egyetlen ABA	ABAK-irányelv: 297-301
<p>Pénzügyi intézményekhez történő közvetlen átgűrűzés kockázata</p> <p>Az ABA vagy több ABA kitétsége jelentős piaci, likviditási vagy partnerkockázatot jelenthet egy pénzügyi intézménynek</p>	Befektetéseken keresztüli kapcsolódások pénzügyi intézményekhez	Tőzsdén jegyzett értékpapírokban és pénzügyi intézmény által kibocsátott vállalati kötvényekben tartott befektetések hosszú pozícióinak értéke.	ABA-k csoportja	ABAK-irányelv: 123 (pénzügyi intézmény által kibocsátott értékpapírok)
		Strukturált és értékpapírosított termékekben fennálló hosszú (long) kitétségek összege.	ABA-k csoportja	ABAK-irányelv: 53, 57, 123
	Partnerkockázat	Az ABA-val szembeni nettó valós értékű hitelkitétség	Egyetlen ABA	160-171 Az ABA partnerének mérete külső adatok alapján (lásd a II. mellékletet)
		Piaci sokkból eredő potenciális likviditási szükségletek ⁷ (lásd fent)	Egyetlen ABA	Egyetlen ABA
	Befektetői bázison keresztüli kapcsolódások pénzügyi intézményekhez	Veszteség kockázatának kitett pénzügyi intézmények ⁸	ABA-k csoportja	ABAK-irányelv: 209
<p>A közvetlen hitelközvetítés megszakadásának kockázata</p> <p>A visszaesés ideje alatt a realgazdaságon belüli</p>	Az ABA-k nem pénzügyi intézmények hiteleszközeiben tartott befektetései	Nem pénzügyi intézmény által kibocsátott vállalati és átváltható kötvények hosszú pozíciói értékének összege.	ABA-k csoportja	ABAK-irányelv: 123

⁷ A származtatott ügyletekből eredő likviditási szükségletek kifejezetten partnerkockázatot jelentenek a partner számára.

⁸ Az EBH iránymutatásai ugyanakkor korlátozzák az árnyékbanki tevékenységet végző szervezetekkel szembeni banki kitétségeket. Az EBH úgy véli, hogy csak a korlátozott tőkeáttétellel rendelkező ABA-k tekinthetők az „árnyékbanki tevékenységet végző szervezetek” fogalom meghatározásán kívül esőnek

Tőkeáttételhez kapcsolódó rendszerkockázat	Mutató	Leírás	Hatály	Adatforrás ⁶
hitellállomány-leépítés finanszírozásához hozzájáruló, és így az általános hitelkinálat prociklikusságához is hozzájáruló ABA-k.		Tőkeáttételes és egyéb hitelek összege.	ABA-k csoportja	ABAK-irányelv: 123

V.II. Tőkeáttételi korlátokra vonatkozó iránymutatások

19. Amikor a hatáskörrel rendelkező hatóságok a pénzügyi stabilitásra kockázatot jelentő ABA-kat kezelő ABAK-okra vonatkozó tőkeáttételi korlátok bevezetéséről döntenek, a következőket kell figyelembe kell venniük (amint azt a II. mellékletben szereplő esettanulmányok is szemléltetik):

- a) a 12. bekezdésnek megfelelően elvégzett kockázatértékelés keretében meghatározott, az ABA-k által a típusuk (fedezeti alapok, magántőkelapok, ingatlanalapok, alapok alapjai vagy bármely más releváns típus) és a kockázati profiljuk alapján jelentett kockázatok;
- b) közös kitétségek jelentette kockázatok. Ha a hatáskörrel rendelkező hatóságok megállapítják, hogy az azonos típusú és hasonló kockázati profilú ABA-k csoportja együttesen tőkeáttételhez kapcsolódó rendszerkockázatot jelenthet, akkor az ABA-k csoportját alkotó valamennyi ABA-ra vonatkozóan hasonló vagy azonos módon tőkeáttételi korlátokat kell alkalmazniuk.

20. A hatáskörrel rendelkező hatóságoknak mind az időzítés, mind a be- és kivezetés szempontjából körültekintően kell végrehajtaniuk a tőkeáttételi korlátozásokat:

- a) ha a hatáskörrel rendelkező hatóságok folyamatos tőkeáttételi korlátokat írnak elő a pénzügyi stabilitást veszélyeztető ABA-ra vagy ABA-k csoportjára vonatkozóan, akkor a korlátokat mindaddig fenn kell tartani, amíg az ABA vagy az ABA-k csoportja által jelentett kockázatok nem csökkennek;
- b) ha a hatáskörrel rendelkező hatóságok ideiglenes tőkeáttételi korlátokat írnak elő a kockázat felépülésének korlátozása érdekében – ideértve az ABA vagy az ABA-k csoportjának prociklikus viselkedését, például amikor az ABA hozzájárul a túlzott hitelnövekedéshez vagy a túl magas eszközárak kialakulásához –, akkor a korlátokat akkor lehet feloldani, ha a piaci körülmények változása vagy az ABA viselkedése már nem prociklikus;
- c) a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak fokozatosan kell bevezetniük a korlátokat („fokozatos bevezetés időszaka”) a prociklikusság elkerülése érdekében, különösen akkor, ha a prociklikus módon bevezetett korlátok előidézhetik az általuk csökkenteni kívánt kockázatot; és
- d) a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak figyelembe kell venniük a ciklikus korlátok alkalmazásának lehetőségét, hogy tompítsák a kockázatok felhalmozódását a pénzügyi ciklus felívelő ágában, illetve realizálódásukat a ciklus leszálló ágában.

21. A tőkeáttételi korlátok megfelelő szintjének megállapításakor a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak figyelembe kell venniük a korlátoknak a piaci hatások, a kényszerkiárúsítás, a pénzügyi partnerekhez történő átgűrűzés és a hitelközvetítési zavarok kockázatának kezelése terén mutatkozó eredményességét annak biztosítása érdekében, hogy az ágazat továbbra is képes legyen értékes szolgáltatásokat nyújtani a gazdaság számára. A hatáskörrel rendelkező hatóságoknak a következőket kell figyelembe kell venniük:

- a) ha a kockázatok közvetlenül a tőkeáttétel nagyságához kapcsolódnak, akkor a tőkeáttételi korlátok bevezetésének a kockázatok mértékének csökkentésére kell irányulniuk;
- b) ha a kockázatok részben a tőkeáttétel nagyságához kapcsolódnak, azonban előfordulhat, hogy a korlátok bevezetése nem csökkenti ugyanolyan arányban a kockázatokat, mivel az ABA-k módosíthatják a stratégiájukat az azonos kockázati szint fenntartása érdekében, akkor a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak mérlegelniük kell az ABA-k kezelésére vonatkozó egyéb korlátozások bevezetését (például a befektetési politikára, a visszaváltási politikára vagy a kockázati politikára vonatkozó korlátozások); és
- c) ha a korlátok bevezetése a kockázatok átmeneti növekedését eredményezheti, például azért, hogy az ABAK az új követelmények teljesítése érdekében alacsonyabb kockázatú eszközöket értékesít, akkor a hatáskörrel rendelkező hatóságoknak legalább a fokozatos bevezetés időszakának végéig egyéb korlátozásokat kell bevezetniük az ABA kezelésére vonatkozóan. A korlátozások magukban foglalhatják például bizonyos eszközök arányának korlátozását az ABA kockázati profiljához való hozzájárulásuk, a piaci kockázati tényezőkre való érzékenységük, a partnerkockázatnak való kitettségük vagy a stresszhelyzeti piaci feltételek melletti likviditásuk alapján. A likviditási eltérések kezelése érdekében a hatáskörrel rendelkező hatóságok azt is előírhatják az ABAK-ok számára, hogy alkalmazzanak visszaváltási politikákat és csökkentsék az ABA által kínált visszaváltási gyakoriságot, vagy írjanak elő felmondási időket az említett visszaváltások tekintetében.

22. A hatáskörrel rendelkező hatóságoknak a következők figyelembevételével értékelniük kell a tőkeáttételi korlátoknak a túlzott tőkeáttétel mérséklése terén mutatkozó hatékonyságát:

- a) a tőkeáttételi korlátok arányossága az ABAK által alkalmazott tőkeáttétellel kapcsolatos rendszerszintű kockázathoz viszonyítva;
- b) a tőkeáttételi korlátok erőteljessége a szabályok kijátszásával és az arbitrázzsal szemben, különösen:
 - i) ha a hatáskörrel rendelkező hatóságok megállapítják, hogy valamely ABA tőkeáttételhez kapcsolódó rendszerszintű kockázatot jelenthet, akkor a kockázatértékelés keretében meghatározott különböző típusú, de hasonló kockázati profilú ABA-k esetében ugyanazokat a korlátokat kell fontolóra venni. Ez különösen annak elkerülését szolgálja, hogy az ABAK más típusú ABA-t jelentsen be a tőkeáttételi korlátok kikerülése érdekében; és
 - ii) a kalibráció komplexitása.

VI. Mellékletek

I. melléklet: Külső adatok kockázatértékelés céljából történő felhasználása

1. A hatáskörrel rendelkező hatóságok összehasonlíthatják a piacon lévő ABA-kat az uniós szintű aggregált adatokkal: az ESMA évente közzéteszi az uniós alternatív befektetési alapokról szóló statisztikai jelentését⁹.
2. A tőkeáttételhez kapcsolódó rendszerszintű kockázatok értékelésekor külső adatokra lehet szükség, hogy mérni lehessen az ABA kitettséget a partneréhez vagy ahhoz a piachoz viszonyítva, amelyen működik. Ez különösen igaz akkor, ha:
 - a) a hatáskörrel rendelkező hatóságok az ABA vagy az ABA-k csoportjának piaci részesedését akarják értékelni, amihez információra lenne szükségük az ABA kitettségről és a mögöttes piac méretéről;
 - b) a hatáskörrel rendelkező hatóságok a partnerkockázatot akarják mérni, amihez információra lenne szükségük a partnerről.
3. A 3. táblázatban szereplő adatforrások nem zárják ki azt, hogy az ESMA a jövőben esetleg további adatforrásokat illesszen be a teljeskörűség javítása érdekében, különösen az eszközök és a földrajzi területek tekintetében.

Kereskedés tárgyát képező eszközök és egyedi kitétségek	Mögöttes piac	Forrás
a) Értékpapírok		
Tőzsdén jegyzett értékpapírok	tőzsdén jegyzett részvények	EKB: Válogatott euróövezeti statisztikák és országok szerinti bontás - Értékpapír-kibocsátások
Nem pénzügyi intézmény által kibocsátott vállalati kötvények	nem pénzügyi vállalat által kibocsátott, euróban denominált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	EKB: Válogatott euróövezeti statisztikák és országok szerinti bontás - Értékpapír-kibocsátások
Pénzügyi intézmény által kibocsátott vállalati kötvények	nem MPI pénzügyi intézmény által kibocsátott, euróban denominált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	EKB: Válogatott euróövezeti statisztikák és országok szerinti bontás - Értékpapír-kibocsátások
Államkötvények	központi kormányzat által kibocsátott, euróban denominált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	EKB: Válogatott euróövezeti statisztikák és országok szerinti bontás - Értékpapír-kibocsátások
Strukturált/értékpapírosított termékek	pénzügyi közvetítő vállalatok	EKB - Statisztikák - Pénzügyi vállalatok - Pénzügyi közvetítő vállalatok -
b) Származtatott ügyletek		

⁹ Az ESMA éves statisztikai jelentésének (ezen iránymutatások kiadásakor) legfrissebb változata „Uniós alternatív befektetési alapok, ESMA 2020” címmel az alábbi linken érhető el: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1006_asr-aif_2020.pdf

Származtatott részvényügyletek	származtatott részvényügyletek	ESMA: A származtatott ügyletek uniós piacairól szóló éves statisztikai jelentés
CDS	hitelderivatívák	ESMA: A származtatott ügyletek uniós piacairól szóló éves statisztikai jelentés
Devizaügyletek	származtatott devizaügyletek	ESMA: A származtatott ügyletek uniós piacairól szóló éves statisztikai jelentés
Kamatderivatívák	kamatderivatívák	ESMA: A származtatott ügyletek uniós piacairól szóló éves statisztikai jelentés
Származtatott áruügyletek	származtatott áruügyletek	ESMA: A származtatott ügyletek uniós piacairól szóló éves statisztikai jelentés
c) Kollektív befektetési vállalkozások		
Pénzpiaci alapok és készpénzkezelő kbv-k	euróövezeti pénzpiaci alapok mérlegei	EKB - Statisztikák - Pénzpiaci, hitelintézeti és bankstatisztikák - Hitelintézetek és pénzpiaci alapok
ETF	euróövezeti befektetési alapok mérlegei	EKB - Statisztikák - Pénzügyi vállalatok - Befektetési alapok mérlegei
Egyéb kbv-k	euróövezeti befektetési alapok mérlegei	EKB - Statisztikák - Pénzügyi vállalatok - Befektetési alapok mérlegei
Legfőbb partnerkitettségek	Partneradatok	Forrás
Bankok	bankmérleg	Az EBH uniós szintű átláthatósági gyakorlata
Biztosítás	biztosítók mérlege	az EIOPA biztosítási statisztikái

II. melléklet: Esettanulmányok (szemléltetés céljából)

Tőkeáttételhez kapcsolódó
rendszerkockázat

Mutató*

1. lépés	Tőkeáttétel mérése	Korrigált bruttó tőkeáttétel	Alapok alapja		Fedezeti alap		Ingatlanalap		Magántőkealap		Egyéb	
			1. ABA	90. percentilis	2. ABA	90. percentilis	3. ABA	90. percentilis	4. ABA	90. percentilis	5. ABA	90. percentilis
			8x	1x	15x	11x	4x	2x	3x	1x	4x	2x
		Kötelezettség-módszerrel számított tőkeáttétel	6x	1x	36x	8x	4x	2x	4x	1x	4x	1x
2. lépés	Piaci hatás	Nettó kitétség (millió EUR)	1. ABA	90. percentilis	2. ABA	90. percentilis	3. ABA	90. percentilis	4. ABA	3. kvartilis	5. ABA	3. kvartilis
			2 300	353	50 000	2 528	1 500	295	170	81	230	185
	Kényszerkiürítés kockázata	Likviditási profil*	1. ABA	Medián	2. ABA	Medián	3. ABA	Medián	4. ABA	Medián	5. ABA	Medián
			12%	0%	0%	13%	0%	0%	47%	0%	46%	0%
		Kevésbé likvid eszközök aránya	1. ABA	Medián	2. ABA	3. kvartilis	3. ABA	90. percentilis	4. ABA	90. percentilis	5. ABA	90. percentilis
			4%	3%	27%	25%	368%	400%	221%	113%	350%	119%
	Pénzügyi intézményekhez történő közvetlen átgűrűzés kockázata	Tőzsdén jegyzett értékpapírokban és pénzügyi intézmény által kibocsátott vállalati kötvényekben tartott befektetések hosszú pozícióinak értéke és a strukturált és értékpapírosított termékekben fennálló hosszú (long) kitétségek összege.	1. ABA	Medián	2. ABA	90. percentilis	3. ABA	Medián	4. ABA	90. percentilis	5. ABA	Medián
			2%	7%	41%	33%	0%	0%	0%	0%	0%	14%

Színek jelentése: zöld=átlagos vagy alacsony kockázat az ilyen típusú ABA esetében, narancssárga=magas kockázat az ilyen típusú ABA esetében (relatív értelemben), piros=magas kockázat az ilyen típusú ABA esetében (abszolút értelemben).

*A magasabb értékek magasabb kockázatot jeleznek, kivéve a likviditási profil mutatóját.

1. Az ABA-kat a mutatók abszolút értéke, valamint az azonos típusú ABA-khoz és más ABA-khoz viszonyított relatív érték alapján kell értékelni. A fenti példák (1–5. ABA) valós eseteken alapulnak. Valamennyi ABA jelentős mértékben tőkeáttétellel finanszírozott (kötelezettségmódszerrel számított tőkeáttétel > x3), ezért azokra vonatkozóan kockázatértékelést kell végezni.
2. A mutató magas abszolút értékét piros szín jelzi a táblázatban. Az azonos típusú ABA-khoz viszonyított magas relatív értéket narancssárga szín jelöli. A zöld szín alacsony vagy közepes értéket jelez. A táblázat minden mutatók esetében az azonos kategóriába tartozó ABA-kra vonatkozó leíró statisztikával való összehasonlítást is tartalmaz (például összehasonlítás a mediánnal, a 3. kvartilissel vagy a 90. percentilissel).
3. Az 1. ABA mind abszolút értelemben, mind az azonos típusú ABA-kkal (alapok alapjai) összehasonlítva magas tőkeáttétellel rendelkezik. Fő kockázata a potenciális piaci hatásához kapcsolódik a magas nettó kitettsége (2,3 milliárd EUR) miatt. A kényszerkiárúsítás és a pénzügyi intézményekhez történő közvetlen átgyűrűzés kockázata úgy tűnik, hogy korlátozottabb és összhangban van az azonos kategóriába tartozó ABA-kkal. A hatáskörrel rendelkező hatóságnak ezért fontolóra kell vennie a tőkeáttételi korlátok bevezetését erre az ABA-ra vonatkozóan, ha úgy ítéli meg, hogy az ABA potenciálisan hatást gyakorolhat a piacra, figyelembe véve annak a piacnak a mélységét, amelyen aktív (vagy is azt, hogy eszközök értékesítésekor képes elmozdítani a piaci árakat).
4. A 2. ABA mind abszolút értelemben, mind az azonos típusú ABA-kkal összehasonlítva nagyon magas tőkeáttétellel rendelkezik. Fő kockázata a potenciális piaci hatásához kapcsolódik a nagyon magas nettó kitettsége (50 milliárd EUR) miatt. Emellett viszonylag magas arányban rendelkezik kevésbé likvid eszközökkel (a nettó eszközérték 27%-a), kevésbé likvid profilú, mint az azonos kategóriába tartozó ABA-k (0% a 13%-hoz képest), és ki van téve a pénzügyi intézményeknek (a nettó eszközérték 41%-a). A hatáskörrel rendelkező hatóságnak ezért fontolóra kell vennie a tőkeáttételi korlátok bevezetését erre az ABA-ra vonatkozóan, különösen a potenciális piaci hatás csökkentése érdekében.
5. A 3. ABA nagyobb mértékben alkalmaz tőkeáttételt, mint az azonos típusú ABA-k, és viszonylag magas nettó kitettséggel rendelkezik (1,5 milliárd EUR). A legtöbb ABA-hoz hasonlóan az ABA-t illikvid eszközökbe (ingatlanokba) fektették. Ez a kombináció kényszerkiárúsításokhoz vezethet egy jelentős visszaváltási eseménynél. Az ABA likviditási profilja ugyanakkor nem mutat likviditási eltéréseket. A hatáskörrel rendelkező hatóságnak ezért az ABA visszaváltási politikája megfelelőségének mélyebb elemzése alapján kell mérlegelnie a tőkeáttételi korlátok bevezetését.
6. A 4. ABA más ABAK-hoz viszonyítva nagyobb mértékben alkalmaz tőkeáttételt, mint az azonos típusú, viszonylag magas nettó kitettséggel rendelkező ABA-k, abszolút értelemben azonban korlátozott mértékben (170 millió EUR). A legtöbb ABA-hoz hasonlóan az ABA-t illikvid eszközökbe (magántőke) fektették. Ez a kombináció kényszerkiárúsításokhoz vezethet egy jelentős visszaváltási eseménynél. Az ABA likviditási profilja ugyanakkor nem mutat likviditási eltéréseket. A hatáskörrel rendelkező hatóságnak ezért az ABA visszaváltási politikája megfelelőségének mélyebb elemzése alapján kell mérlegelnie a tőkeáttételi korlátok bevezetését.

7. Az 5. ABA az „egyéb” kategóriába tartozik. Az ABA más ABAK-hoz viszonyítva nagyobb mértékben alkalmaz tőkeáttételt, mint a többi azonos típusú, viszonylag magas nettó kitettséggel rendelkező ABA, abszolút értelemben azonban korlátozott mértékben (230 millió EUR). Az ABA-t jelentős mértékben kevésbé likvid eszközökbe (magántőke) fektették, de nem mutat likviditási eltéréseket. Ezen ABA típusából („egyéb”) adódóan a hatáskörrel rendelkező hatóságnak az ABA üzleti modelljének, és különösen a visszaváltási politikája megfelelőségének mélyebb elemzése alapján kell mérlegelnie a tőkeáttételi korlátok bevezetését.