



European Securities and
Markets Authority

Iránymutatások

az ÁÉKBV-kre és ABA-kra végzett likviditási stressztesztelésről





Tartalomjegyzék

Alkalmazási kör	2
Jogszabályi hivatkozások, rövidítések és fogalommeghatározások.....	3
Cél	6
Megfelelési és jelentéstételi kötelezettségek	7
Iránymutatások az ÁÉKBV-kra és ABA-kra végzett likviditási stressztesztelésről	8

I. Alkalmazási kör

Alanyi hatály

1. Ezek az iránymutatások az alapkezelőkre, a letétkezelőkre és az illetékes nemzeti hatóságokra vonatkoznak.

Tárgyi hatály

2. Ezek az iránymutatások az ÁÉKBV-kre és ABA-kra végzett likviditási stressztesztelésre vonatkoznak.
3. Így különösen, az alapkezelők vonatkozásában elsősorban az ABAK irányelv 16. cikke (1) bekezdésével, az ABAK irányelv 2. szintű rendeletének 47. és 48. cikkével, az ÁÉKBV irányelv 51. cikkével, a 2. szintű ÁÉKBV irányelv 40. cikkének (3) bekezdésével, valamint a PPA Rendelet 28. cikkével kapcsolatban alkalmazandók.
4. A letétkezelők vonatkozásában ezen irányelvek elsősorban az ABAK irányelv 21. cikkével, az ABAK irányelv 2. szintű rendeletének 92. cikkével, az ÁÉKBV irányelv 22. cikke (3) bekezdésével, valamint a 2. szintű ÁÉKBV rendelet 3. cikkével kapcsolatban alkalmazandók.
5. Ezen iránymutatások az ÁÉKBV-kre és ABA-kra vonatkoznak, ideértve a következőket:
 - a) ETF-ek, függetlenül attól, hogy ÁÉKBV-ként vagy ABA-ként működnek-e¹;
 - b) Tőkeáttételes zárt végű ABA-k.
6. Az V.1.1. szakaszban (Az LST modellek kialakítása), V.1.2. szakaszban (A likviditási kockázat megértése), V.1.3. szakaszban (LST irányítási elvek), V.1.4. szakaszban (Az LST szabályzat), V.2. szakaszban (A letétkezelőkre vonatkozó iránymutatások), és az V.3. szakasz (Együttműködés az illetékes nemzeti hatóságokkal) 79. és 81. bekezdésében található iránymutatások vonatkoznak a PPA-kra, a PPA Rendelet és az ESMA kizárólag a PPA-kra vonatkozó iránymutatásainak² sérelme nélkül, amelyek bármely ellentmondás esetén irányadóak maradnak.
7. Ezeket az iránymutatásokat az alap természetéhez, méretéhez és összetettségéhez kell igazítani. Ezenkívül az LST témaköre természetesen átfedésben van az alapok likviditáskezelésének más szempontjaival, mint például a likvid és kevésbé likvid eszközök kezelése, a diverzifikáció és az olyan intézkedések tétele, mint például

¹ Az egyértelműség kedvéért: az ["ESMA – Iránymutatások a tőzsdén kereskedett alapokról \(ETF-ek\) és más ÁÉKBV-kkel kapcsolatos kérdésekről"](#) (ESMA 2014/937) szerint biztosítékokat kapó ÁÉKBV-kre vonatkozó meglévő iránymutatások alkalmazandók. Az ESMA tőzsdén kereskedett alapokról (ETF-ek) és más ÁÉKBV-kkel kapcsolatos kérdésekről szóló iránymutatásainak 45. bekezdése előírja, hogy „Annak az ÁÉKBV-nak, amely eszközei legalább 30%-a tekintetében biztosítékokat kap, megfelelő stressztesztelési politikával kell rendelkeznie, amely a gyakorlatban biztosítja, hogy szokásos és rendkívüli likviditási körülmények között rendszeres stressztesztet lehessen végezni, lehetővé téve az ÁÉKBV számára, hogy értékelje a biztosítékhoz kapcsolódó likviditási kockázatot.” Ez az intézkedés az ilyen ÁÉKBV-k konkrét körülményeire vonatkozik, míg az LST iránymutatások célja az, hogy útmutatást nyújtsanak a likviditási stressztesztelés befektetési alapok esetében általánosságban történő alkalmazásához, és ezeket minden ÁÉKBV-nek figyelembe kell vennie.

² Mint például a PPA alapkezelők stressztesztjeiben alkalmazandó közös referenciaparamétereket megállapító ESMA irányelvek (jelenlegi hivatkozása: ["ESMA34-49-115"](#))

utólagos t-LKE végrehajtása. Ezeknek az iránymutatásoknak nem célja átfogó útmutatást nyújtani az LST alkalmazási körén kívüli likviditáskezelési kérdésekben.

Időbeli hatály

8. A jelen iránymutatások 2020. szeptember 30. napjától hatályosak.

II. Jogszabályi hivatkozások, rövidítések és fogalom meghatározások

Jogszabályi hivatkozások

ÁÉKBV irányelv

Az Európai Parlament és a Tanács 2009/65/EK irányelve az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról³.

2. szintű ÁÉKBV irányelv

A Bizottság 2010/43/EU irányelve a 2009/65/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a szervezeti követelmények, az összeférhetetlenség, az üzletvitel, a kockázatkezelés, valamint a letétkezelő és az alapkezelő társaság közötti megállapodás tartalma tekintetében történő végrehajtásáról.⁴

ABAK irányelv

Az Európai Parlament és a Tanács 2011/61/EU irányelve az alternatív befektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról⁵.

ABAK irányelv 2. szintű rendelete

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.

(EU) 2016/438 rendelet

A Bizottság (EU) 2016/438 felhatalmazáson alapuló rendelete a 2009/65/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a letétkezelők kötelezettségei tekintetében történő kiegészítéséről⁶.

³ HL L 302., 2009.11.17., 32-96. o.

⁴ HL L 176., 2010.7.10., 42-61. o.

⁵ HL L 174., 2011.7.1., 1. o.

⁶ HL L 78., 2016.3.24., 11-30. o.



PPA Rendelet

(EU) 2017/1131 rendelet a pénzüpiaci alapokról⁷.

ESMA rendelet

Az Európai Parlament és a Tanács 1095/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapír-piaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről⁸.

Rövidítések

<i>ABA</i>	Alternatív befektetési alap
<i>ABA RMP</i>	Az ABAK kockázatkezelési szabályzata
<i>ABAK</i>	Alternatív befektetési alap-kezelő
<i>ÁÉKBV</i>	Átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozás
<i>ERKT</i>	Európai Rendszerkockázati Testület
<i>ESMA</i>	Európai Értékpapírpiaci Hatóság
<i>ETF</i>	Tőzsdén kereskedett alap
<i>EU</i>	Európai Unió
<i>FoF</i>	Alapok alapja
<i>FSB</i>	Pénzügyi Stabilitási Tanács
<i>FX</i>	Deviza
<i>LST</i>	Likviditási stressztesztelés
<i>LKE</i>	Likviditáskezelési eszköz
<i>NCA</i>	Illetékes nemzeti hatóság
<i>PPA</i>	Pénzüpiaci alap

⁷ HL L 169., 2017.6.30., 46–127. o.

⁸ HL L 331., 2010.12.15., 84. o.

<i>RCR</i>	Likviditásfedezeti mutató
<i>RST</i>	Fordított stressztesztelés
<i>t-LKE</i>	További likviditáskezelési eszköz
<i>UCITS RMP</i>	UCITS kockázatkezelési folyamat

Fogalommeghatározások

<i>alap</i>	egy ÁÉKBV vagy ABA
<i>alapkezelő</i>	(a) ÁÉKBV tekintetében az ÁÉKBV-t kezelő társaság, saját kezelésű ÁÉKBV esetében pedig az ÁÉKBV befektetési társaság; (b) ABA tekintetében az ABAK vagy egy belső kezelésű ABA; (c) PPA tekintetében a PPA alapkezelője.
<i>fordított stressztesztelés</i>	az alap szintjén elvégzett stresszteszt, amely az alap likviditása tekintetében egy előre meghatározott kimenetel azonosításából indul ki (pl. abból a pontból, amikor az alap már nem rendelkezne elegendő likvid eszközzel a befektetési jegyek visszaváltására irányuló kérelmek teljesítéséhez), majd olyan forgatókönyveket és körülményeket vizsgál, amelyek ezt az állapotot kiválthatják
<i>kényszerértékesítési ár</i>	egy eszköz felszámolása a valós értékéhez képest lényeges diszkonttal
<i>különös rendelkezések</i>	bizonyos ABA-k esetében rendelkezésre álló utólagos t-LKE intézkedéstípusok, amelyek befolyásolják a befektetők visszaváltási jogait, mint például eszközelkülönítések („side pocket”) vagy kapuk
<i>letétkezelő</i>	egy ÁÉKBV vagy ABA letétkezelője
<i>likvidálási költség</i>	egy eszköz eladója által egy adott ügylet likviditási célból megfelelő időben történő teljesítéséért fizetett költség
<i>likviditáshoz szükséges idő</i>	olyan megközelítés, amely szerint az alapkezelő megbecsülheti egy adott időtartam alatt elfogadható költséggel felszámolható eszközök összegét
<i>likviditási kockázat</i>	annak kockázata, hogy az alapanban fennálló pozíciót nem lehet korlátozott költségek mellett eladni, felszámolni vagy

zárni abból a célból, hogy bármikor eleget telessenek a befektetési jegyek/részvények visszaváltására vonatkozó kötelezettségeknek

likviditási stressztesztelés

egy kockázatkezelési eszköz az alapkezelő általános likviditási kockázatkezelési keretrendszerén belül, amely számos körülményt szimulál, többek között: normál és stresszes (azaz szélsőséges, valószínűtlen vagy kedvezőtlen) valószínű feltételeket annak érdekében, hogy felmérje azok lehetséges hatását a finanszírozásra (forrásokra), eszközökre, az alap általános likviditására, valamint a szükséges további intézkedéseket

utólagos t-LKE

olyan eszközök/intézkedések, amelyeket az alapkezelők rendkívüli körülmények között alkalmaznak az alap befektetési jegyeivel/részvényeivel történő kereskedés ellenőrzésére vagy korlátozására a befektetők érdekében, korlátozás nélkül, beleértve a befektetési jegyekkel való kereskedés felfüggesztését, az ügyletek elhalasztását és bizonyos eszközök elkülönítését („side-pocketing”)

visszaváltás-fedezeti ráta

annak mutatószáma, hogy az alap eszközei milyen arányban képesek teljesíteni a mérleg forrásoldaláról származó finanszírozási kötelezettségeket, mint például egy visszaváltási sokkot

zárt végű ABA

olyan nem nyílt végű ABA, amely megfelel a 694/2014/EU felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet 1. cikke (2) bekezdése kritériumainak⁹

III. Cél

9. Ezek az iránymutatások az ESMA rendelet 16. cikkének (1) bekezdésén alapulnak. Ezen iránymutatások célja a pénzügyi felügyelet európai rendszerén belüli következetes, hatékony és eredményes felügyeleti gyakorlatok kialakítása, valamint az uniós jog közös, egységes és következetes alkalmazásának biztosítása. Céljuk különösen a már elvégzett LST színvonalának, következetességének javítása és egyes esetekben a gyakoriságának növelése, valamint az LST illetékes nemzeti hatóságok általi összehangolt felügyeletének elősegítése.

⁹ HL L 183., 2014.6.24., 18. o.

IV. Megfelelési és jelentéstételi kötelezettségek

A jelen iránymutatás állapota

10. Az ESMA rendelet 16. cikkének (3) bekezdésével összhangban az illetékes nemzeti hatóságoknak és a pénzügyi szereplőknek minden erőfeszítést meg kell tenniük azért, hogy megfeleljenek ezeknek az iránymutatásoknak.
11. 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

12. Két hónapon belül azt követően, hogy az iránymutatásokat az ESMA honlapján, az Unió valamennyi hivatalos nyelvén közzétették, a jelen iránymutatások hatálya alá tartozó illetékes 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.
13. Meg nem felelés esetén az illetékes hatóságoknak – két hónapon belül azt követően, hogy az iránymutatásokat az ESMA honlapján, az Unió valamennyi hivatalos nyelvén közzétették – arról is értesíteniük kell az ESMA-t, hogy miért nem felelnek meg az iránymutatásoknak.
14. Az értesítésekhez használandó űrlap az ESMA honlapján található. A kitöltött űrlapot az ESMA részére kell továbbítani.
15. A pénzügyi piaci szereplők nem kötelesek bejelenteni, hogy betartják-e ezen iránymutatások rendelkezéseit.

V. Iránymutatások az ÁÉKBV-kre és ABA-kra végzett likviditási stressztesztelésről

V.1 Az alapkezelőkre vonatkozó iránymutatások

V.1.1 Az LST modellek felépítése

16. Az LST modellek kialakításakor az alapkezelőknek meg kell határozniuk a következőket:

- a az alap likviditását potenciálisan befolyásoló kockázati tényezők;**
- b az alkalmazandó forgatókönyvek típusai és azok súlyossága;**
- c az LST eredményei alapján figyelemmel kísérendő különféle kimenetek és mutatók;**
- d az LST eredmények, kimenetek és mutatók jelentése a vezetőségnek; és**
- e az LST eredményeit hogyan használja fel a kockázatkezelési, a portfóliókezelési terület és a felső vezetés.**

17. Az alapkezelőnek biztosítania kell, hogy az LST olyan információkat nyújtson, amelyek lehetővé teszik utánkövető intézkedés megtételét.

V.1.2 A likviditási kockázatok megértése

18. Az alapkezelőnek alaposan tisztában kell lennie az alap mérlegének eszközeiből és forrásaiból eredő likviditási kockázatokkal és az alap likviditási profiljával annak érdekében, hogy az általa kezelt alap számára megfelelő LST-t alkalmazzon.

19. Az alapkezelőnek egyensúlyt kell teremtenie olyan LST alkalmazásával, amely:

- a. megfelelően fókuszált, az alapra jellemző és kiemeli a legfontosabb likviditási kockázati tényezőket; és**
- b. a forgatókönyvek kellően széles skáláját használja az alap kockázatai diverzifikáltságának megfelelő ábrázolására.**

V.1.3 Az LST-re vonatkozó irányítási elvek

20. Az LST-t megfelelően integrálni kell és be kell építeni az alap likviditáskezelését támogató kockázatkezelési keretrendszerébe. Megfelelő irányításnak és

felügyeletnek kell alávetni, ideértve a megfelelő jelentéstételi és eskalációs eljárásokat is.

21. Az LST-t hasonló feltételek mellett kell elvégezni, mint más kockázatkezelési műveleteket, amelyekre a függetlenségre vonatkozó szabályozási követelmények alkalmazandók, ideértve azt a követelményt is, hogy a kockázatkezelési funkciót ellátó munkavállalók más funkcióktól, például a portfóliókezelési területtől függetlenül járjanak el. Mindazonáltal az irányítási struktúrának mérlegelnie kell, hogy az alap kezelése során a portfóliókezelési funkció miként veszi figyelembe az LST kimenetelét.
22. Ha az alapkezelő bizonyos portfóliókezelési feladatokat harmadik félre delegál, különös figyelmet kell fordítani a függetlenségi követelményre annak elkerülése érdekében, hogy a harmadik fél saját LST-jére támaszkodjon vagy az befolyásolja.
23. A szervezeti követelmények magukban foglalják az LST működtetéséből származó összeférhetlenségek hatékony kezelésének követelményét. Ilyen összeférhetlenségek többek között a következők:
 - a. más felek, például portfóliókezelők (ideértve a különálló jogi személyek portfóliókezelőit is) számára annak lehetővé tétele, hogy jogosulatlan befolyást gyakoroljanak az LST végrehajtására, ideértve az eszközök likviditásának megítélését is; és
 - b. a stresszteszt eredményeivel kapcsolatos információk kezelése. Ha az információkat megosztják egy ügyféllel, biztosítani kell, hogy ez ne legyen ellentétes az alapkezelő azon kötelezettségével, hogy minden befektetőt tisztességesen kell kezelnie az alapra vonatkozó információk közlésének módja tekintetében.

V.1.4 Az LST szabályzat

24. Az LST-t az ÁÉKBV és ABA RMP-n belül LST szabályzatban kell dokumentálni, amelynek meg kell követelnie az alapkezelőtől, hogy időszakonként felülvizsgálja és szükség esetén adaptálja az LST-t. Az LST szabályzatnak legalább a következőket kell tartalmaznia:
 - a. a felső vezetés– ideértve az irányító testületet (például az igazgatóság vagy a vagyonkezelők) – folyamatban betöltött szerepének egyértelmű meghatározása;
 - b. annak belső felelősségi viszonyai, és az, hogy melyik vezetési funkció(k) felelős(ek) az elvégzéséért;
 - c. annak kölcsönhatása más likviditási kockázatkezelési eljárásokra, beleértve az alapkezelő vészhelyzeti terveit és a portfóliókezelési funkciót;
 - d. előírás az LST eredményekről való rendszeres belső jelentéstételre, meghatározva a jelentés gyakoriságát és címzettjeit;

- e. időszakos felülvizsgálat, az eredmények dokumentálása és a szabályzat módosítására szolgáló eljárás, amennyiben azt a felülvizsgálat megköveteli;
- f. az eskalációt igénylő körülmények, ideértve a likviditási korlátok/küszöbök megsértésének esetét is;
- g. az LST hatálya alá tartozó alapok;
- h. az LST modellek és az azokat alátámasztó feltételezések kezdeti validálása, amelyet a portfóliókezeléstől függetlenül kell elvégezni, bár nem feltétlenül az alapkezelőn kívüli entitás/személy által;
- i. az alkalmazott stresszteszt forgatókönyvek típusai és súlyossága, valamint az adott forgatókönyvek kiválasztásának okai;
- j. a forgatókönyvekhez szükséges adatok elérhetőségével kapcsolatos feltételezések, azok indokolása és a felülvizsgálatuk gyakorisága;
- k. az LST végrehajtásának gyakorisága és ezen gyakoriság választásának okai; és
- l. az eszközök likvidálásának módszerei, ideértve az alkalmazott korlátozásokat és feltételezéseket.

V.1.5 Az LST gyakorisága

25. LST-t legalább évente kell végezni és adott esetben az alap életciklusának minden szakaszában alkalmazni kell. Ajánlott negyedévente vagy még gyakrabban LST-t végezni. A magasabb vagy alacsonyabb gyakoriság meghatározásának az alap jellemzőin kell alapulnia és az ilyen meghatározás okait rögzíteni kell az LST szabályzatban. Ebben a kérdésben megengedett bizonyos rugalmasság az alap természetétől, méretétől és összetettségétől, valamint likviditási profiljától függően.
26. A megfelelő gyakoriság eldöntésekor az alapkezelőknek figyelembe kell venniük a következőket:
- a. az alapnak az alapkezelő által meghatározott likviditása és az eszközök likviditásában beálló bármilyen változás;
 - b. a gyakoriságot az alaphoz kell igazítani, ahelyett, hogy az alapkezelő által kezelt összes alap esetében „mindenki számára egységes megközelítést” alkalmaznának; és
 - c. a befektetési alap fajtája (zárt végű vs. nyílt végű), a visszaváltási politika és az LKE-k – mint például kapuk vagy eszközelkülönítések („side pockets”) – további tényezők lehetnek, amelyeket figyelembe kell venni az LST megfelelő gyakoriságának meghatározásakor.

27. Az alapkezelőknek figyelembe kell venniük az alábbi táblázatban ismertetett tényezőket az LST megfelelő gyakoriságának meghatározásakor:

Az LST ajánlott gyakorisága	<ul style="list-style-type: none"> • Negyedéves, kivéve, ha az alap jellemzői ennél magasabb vagy alacsonyabb gyakoriságot indokolnak. Az indokolást rögzíteni kell az LST szabályzatban.
Tényezők, amelyek <u>növelhetik</u> a rendszeres LST gyakoriságát	<ul style="list-style-type: none"> • Befektetési jegyekkel való gyakoribb kereskedés. • A kötelezettségekből, például a koncentrált befektetési bázisból származó megnövekedett kockázatok. • Összetett befektetési stratégia (például a származékos termékek széles körű használata). • Kevésbé likvid eszközbázis. • Közelgő esemény, amely negatív hatással lehet az alap likviditására.
Tényezők, amelyek <u>csökkenthetik</u> a rendszeres LST gyakoriságát	<ul style="list-style-type: none"> • Rendkívül likvid eszközbázis. • Befektetési jegyekkel történő kevésbé gyakori kereskedés.
Eseti LST-k ajánlott alkalmazása	<ul style="list-style-type: none"> • A lehető leghamarabb eseti LST-t kell elvégezni, ha az alapkezelő az alap likviditását fenyegető lényeges kockázatot észlel, amelyet időben kezelni kell.

V.1.6 Az LST kimenetelek felhasználása

28. Az LST-nek olyan kimeneteleket kell szolgáltatnia, amelyek:

- segítik az alap megfelelő likviditásának biztosítását a vonatkozó szabályok és az alap dokumentumaiban rögzített visszaváltási feltételek által előírtak szerint;
- erősítik az alapkezelő azon képességét, hogy az alap likviditását a befektetők legjobb érdekeinek megfelelően kezelje, ideértve a megnövekedett likviditási kockázatú időszakokra történő tervezést is;
- elősegítik a befektetési stratégia lehetséges likviditási gyengeségeinek azonosítását és hozzájárulnak a befektetési döntések meghozatalához; és
- elősegítik a kockázatkezelés figyelemmel kísérését és a döntéshozatalt, ideértve az alapkezelő által az alap likviditására vonatkozóan megfelelő belső korlátok meghatározását, mint kiegészítő kockázatkezelési eszközt. Ez magában foglalhatja annak biztosítását, hogy az LST eredményei egy összehasonlítható mutatóval, például egy fő kockázati mutatóval mérhetőek legyenek.

29. Az LST-nek segítenie kell az alapkezelőt az alap válságra történő felkészítésében, illetve a szélesebb értelemben vett vészhelyzeti tervezésben. Ez a vészhelyzeti tervezés magában foglalhatja az alapkezelő azon megvalósítási terveit is, hogy utólagos t-LKE-t alkalmazzon egy alapra.

V.1.7 Az LST hozzáigazítása az egyes alapokhoz

30. Az LST-t megfelelően hozzá kell igazítani az egyes alapokhoz, többek között az alábbiak hozzáigazítása útján:

- a. az LST gyakorisága;**
- b. a stresszhelyzet kialakításához alkalmazott forgatókönyvek típusai és súlyossága, amelynek mindig kellően súlyosnak, de hihetőnek kell lennie, és az alap mérlegének eszközéből és forrásaiból származó likviditási kockázatokon, valamint az általános likviditási profilon kell alapulnia;**
- c. a befektetői magatartásra (bruttó és nettó visszaváltások) és az eszközök likvidálására vonatkozó feltételezések;**
- d. az LST modell összetettsége, amelynek figyelembe kell vennie az alap befektetési stratégiájának összetettségét, portfólió-összetételét, LKE-jét és a hatékony portfóliókezelési technikák használatát; és**
- e. ETF esetében az ETF sajátosságainak, például az engedélyezett résztvevők szerepének, a visszaváltási modelleknek és a replikációs modelleknek a figyelembevételére.**

V.1.8 LST forgatókönyvek

31. Az LST-nek feltételezéseken alapuló és múltbéli forgatókönyveket és adott esetben az RST-t kell alkalmaznia. Az LST-nek nem szabad túlzottan múltbéli adatokra támaszkodnia, különösen mivel a jövőbeni stressz eltérhet az előzőektől.

32. Az LST múltbéli forgatókönyvei figyelembe vehetik a 2008–2010 közötti globális pénzügyi válságot vagy a 2010–2012 közötti európai adósságválságot. A feltételezéseken alapuló forgatókönyvek magukban foglalhatnak növekvő kamatlábakat, a hitelfelár növekedését vagy a politikai eseményeket.

33. Az RST-t használó alapkezelőknek az eszközök likvidálását úgy kell szimulálniuk, hogy az tükrözze, hogy az alapkezelő miként likvidálná az eszközöket egy rendkívüli piaci stressz időszaka alatt. Az RST-nek figyelembe kell vennie a megmaradó, valamint a visszaváltó befektetési jegy tulajdonosokat, továbbá a tranzakciós költségek szerepét és azt, hogy elfogadják-e a kényszerértékesítési árakat.

34. Azoknak az alapoknak, amelyek alkalmazott befektetési stratégiája potenciálisan nagy hatással bír, de alacsony valószínűségű kockázatoknak teszi ki őket, különös

figyelmet kell fordítaniuk az RST használatára annak érdekében, hogy felmérjék egy extrém piaci eseménynek a likviditási profiljukra gyakorolt hatásait.

35. Az RST felhasználható annak megállapítására, hogy szükséges-e intézkedéseket tenni az alap megfelelő likviditásának biztosítása érdekében, vagy hogy egy ilyen körülmény kellően rendkívüli jellegű lenne-e ahhoz, hogy lehetővé tegye a felfüggesztés bevezetését az alkalmazandó szabályoknak megfelelően. ÁÉKBV esetében a „rendkívüli körülmények” az ÁÉKBV irányelv 84. cikke (2) bekezdésének, az alkalmazandó nemzeti szabályoknak, valamint az alap tájékoztatójának vagy alapszabályának értelmében vett körülmények.
36. Az ABA az RST-t is felhasználhatja azon eszközök szintjének szimulálására, amelyek likvidálhatóak a visszaváltási szabályzata és a nemzeti szabályok által megengedett „különös rendelkezések” bevezetése előtt.¹⁰

V.1.9 Az adatok elérhetősége

37. Az LST-nek bizonyítania kell, hogy az alapkezelő képes legyőzni az adatok elérhetőségével kapcsolatos korlátokat, többek között az alábbiak révén:

- a. az optimista feltételezések elkerülése;
- b. a harmadik felek LST modelljeire való támaszkodás indokolása, ideértve azt is, ha a modellt harmadik fél portfóliókezelő fejlesztette ki; és
- c. szakértő minőségi megítélés gyakorlása.

38. Így különösen, az alapkezelőknek igazítaniuk kell megközelítésükön abban az esetben, ha az adatok köre korlátozott és az alkalmazott feltételezéseket megfelelően felül kell vizsgálni.

39. Az eszközök likviditásának megfelelő csökkenését a normál és a stresszes piaci feltételek idején is szimulálni kell, különösen akkor, ha a múltbeli adatok nem adnak elegendő megfelelő példát a stresszes körülményekre. Nem szabad azt feltételezni, hogy a portfólió likvidálható egy eszköz teljes átlagos napi kereskedési volumene alapján, kivéve, ha ez a feltételezés empirikus bizonyítékokkal igazolható.

V.1.10 Termékfejlesztés

40. A nemzeti hatóság engedélyéhez kötött termékfejlesztés során az alapkezelőnek a következőket kell tennie:

- a. képesnek kell lennie bemutatni az illetékes nemzeti hatóság részére, hogy az alap kulcsfontosságú elemei, ideértve annak stratégiáját és kereskedési

¹⁰ Az ABAK irányelv 2. szintű, 231/2013/EU rendeletének (59) preambulumbekkezdése.

gyakoróságát is, biztosítják az alap megfelelő likviditását normál és stresszes körülmények között; és

b. adott esetben LST-t kell végeznie mind az eszközoldalon (egy modellportfólió segítségével), mind a forrásoldalon, a várható befektetői profil beépítésével, mind az alap fennállásának korai, mind annak késői szakaszában.

41. LST az alap indításakor is elvégezhető az alap jövőbeni kockázatkezelésének szempontjából lényeges tényezők azonosítása érdekében. Például: az alap likviditási kockázata érzékenységének számszerűsítése; a likviditási kockázatot befolyásoló tényezők azonosítása; mutatók/fő kockázati mutatók meghatározása a likviditási kockázat jövőbeni nyomon követése érdekében; a kockázatkezelés gyakorisága; és az esetleges utólagos t-LKE vagy a tájékoztatóba vagy az alap szabályaiba beépítendő különös rendelkezések értékelése.

V.1.11 Az alap eszközeinek stressztesztelése az alap likviditására gyakorolt hatás meghatározása érdekében

42. Az LST-nek lehetővé kell tennie az alapkezelő számára nemcsak a portfólióban lévő eszközök likvidálásához szükséges idő és/vagy költségek felmérését, hanem annak felmérését is, hogy megengedett-e egy ilyen tevékenység, figyelembe véve a következőket:

a. az alap céljai és befektetési politikája;

b. az alap befektetők érdekében történő kezelésének kötelezettsége;

c. az eszközök korlátozott költséggel történő likvidálására vonatkozó bármely kötelezettség; és

d. az alap kockázati profiljának fenntartására vonatkozó kötelezettség az eszközei egy részének likvidálását követően.

43. A likvidálási költség és a likviditáshoz szükséges idő a két fő megközelítés, amelyet az alapkezelők az eszközök normál és stresszes körülmények közötti likviditásának szimulálására általában használnak. Az alapkezelőknek az adott alap számára megfelelő módszert kell alkalmazniuk. Ettől eltérő megközelítéseket hozzá kell igazítani az alaphoz.

44. A likvidálási költség az eszköz típusától, a likvidálási időhorizonttól és az ügylet/megbízás méretétől függ. Az alapkezelőknek figyelembe kell venniük ezt a három tényezőt eszközeik normál és stresszes körülmények között irányadó likvidálási költségeinek felmérésekor.

45. Az alapkezelőknek jelentős számú és sokféle piaci stresszt kell beépíteniük a stresszes körülmények közötti likvidálási költségre és likvidáláshoz szükséges időre irányuló becsléseikben, amelyeket jellemzően magasabb volatilitás, alacsonyabb likviditás (pl.

magasabb vételi és eladási árfolyamkülönbség) és a likvidáláshoz szükséges hosszabb időszükséglet jellemez (eszközosztálytól függően). Ebben az összefüggésben az alapkezelőknek nemcsak a stresszes piacok múltban megfigyelhető jellemzőire kell hivatkozniuk.

46. Az alapkezelőnek az LST-ben az eszközök likvidálásának módszerét az eszközöket és a forrásokat, valamint az alap visszaváltási feltételeit figyelembe véve kell megválasztania. Az alapkezelőnek tisztában kell lennie továbbá a módszer korlátaival is és ezen korlátozások mérséklése érdekében konzervatív kiigazításokat kell végeznie a szélesebb értelemben vett likviditási kockázatkezelése terén.
47. Az eszközök LST-ben történő felszámolására alkalmazott módszernek a következőknek kell eleget tennie:
- a. tükrözze, hogy az alapkezelő hogyan likvidálná az eszközöket normál és stresszes körülmények között, az alkalmazandó szabályoknak megfelelően, amelyek vagy jogi követelményeket jelentenek (az ÁÉKBV irányelv szerint), vagy az alapra jellemző korlátozásokat, amelyeket a tájékoztató vagy az alap szabályai írnak elő;
 - b. biztosítsa, hogy az alaphoz használt modell jelenleg és a jövőben is megfeleljen az alap céljainak, befektetési politikájának és az alap szabályainak;
 - c. tükrözze azt, hogy az alapnak minden befektető érdekében – mind a visszaváltó, mind a megmaradó befektetők érdekében – történő kezelése megvalósul;
 - d. tegyen eleget az alap számára az alap dokumentációjában előírányzott kockázati profil fenntartására vonatkozó kötelezettségeknek;
 - e. tükröződjön az LST szabályzatban;
 - f. adott esetben vegye figyelembe a más befektetőkre vagy a piac általános integritására gyakorolt lehetséges negatív hatásokat.

48. Az alapkezelőknek különös figyelmet kell fordítaniuk az alacsony valószínűségű, de nagy hatású forgatókönyvekre, ideértve a kevésbé likvid eszközöknek a piaci stressz idején történő megbízható árazásával felmerülő potenciális nehézségeket is.

V.1.12 Az alap forrás oldali stressztesztelése az alap likviditására gyakorolt hatás meghatározása érdekében

49. Az LST-nek tartalmaznia kell forrás oldalra vonatkozó forgatókönyveket, ideértve mind a visszaváltásokat, mind a likviditást fenyegető egyéb potenciális kockázatforrásokat, amelyek az alap mérlegének forrásoldalából származnak.

50. Az LST-nek tartalmaznia kell a befektetők típusához és koncentrációjához kapcsolódó kockázati tényezőket az alap természetének, méretének és összetettségének megfelelően.

51. A visszaváltási kérelmek a befektetési alapok likviditási kockázatának leggyakoribb és tipikusan legfontosabb forrása. Ezenkívül az alap mérlegében szereplő különféle típusú kötelezettségek és az alap likviditására gyakorolt lehetséges hatásuk az alaptól függően változik. Különös rendelkezéseket vagy t-LKE-eket is figyelembe lehet venni a forrás oldal összetételéből származó kockázat kezelésekor.

52. Normál körülmények esetén az alapkezelők figyelemmel kísérhetik a múltbeli kiáramlásokat (átlagokat és időbeli trendeket), a hasonló alapok átlagos visszaváltásait és a forgalmazó hálózatból származó információkat az előrejelzett visszaváltásokra vonatkozóan. Az alapkezelőknek gondoskodniuk kell arról, hogy az idősorok elég hosszúak legyenek ahhoz, hogy megfelelően tükrözzék a „normál” körülményeket.

53. Stresszes körülményekre vonatkozó példák lehetnek a múltbeli trendek, múltbeli események, hasonló alapok jelenlegi trendjei, feltételezéseken alapuló/eseményvezérelt forgatókönyvek és a fordított stressztesztelés.

54. Attól függően, hogy rendelkezésre állnak-e az egyes befektetői típusok által eszközölt visszaváltásokra vonatkozó részletes múltbeli adatok, illetve az alap konkrét forgalmazására vonatkozó egyéb információk, az alapkezelők a különféle típusú befektetőkre is szimulálhatják a visszaváltási kérelmeket.

55. Az alapkezelőnek figyelembe kell vennie, hogy a további tényezőkből, például a befektetői magatartásból eredő változókat milyen mértékben lehet vagy kell beépíteni az LST modellben szereplő forgatókönyveikbe. Az adatok részletességére, elemzésének mélységére és felhasználására vonatkozó döntés a szükségesség és az arányosság függvénye. Az alapkezelőknek meg kell érteniük az alap befektetői bázisával kapcsolatos potenciális kockázatokat, és képesnek kell lenniük annak bemutatására, hogy ezek a kockázatok lényeges tényezőt jelentenek az alap folyamatos likviditási kockázatkezelésében.

56. Az alábbi tábla példákat tartalmaz a befektetői magatartással kapcsolatos tényezőkre, amelyek beépíthetők az LST modellbe:

Tényező	Példák a potenciális likviditási kockázatra	Példák az LST-be való lehetséges beépítésre
Befektetői kategória	A visszaváltási kockázat a befektető típusától függően változhat. Például a stresszes körülmények közötti visszaváltás valószínűsége kategorizálható annak alapján, hogy befektetők vagyongkezelők, nyugdíjpénztárak, közvetlen	Az alapkezelőnek az ügyfeleivel kapcsolatos tudása és tapasztalata alapján az LST modell szimulálhat például olyan alapok alapjait, amelyek nagyobb visszaváltási

	lakossági befektetők, vagy más ÁÉKBV-k vagy ABA-k.	kockázatot jelentenek, mint más típusú befektetők, és szimulálhatja az alpból, melyben befektetéssel rendelkezik elsőként történő visszaváltásukat
Befektetőkoncentráció	Egy vagy több befektető az alap lényegesen nagyobb hányadát tarthatja, mint mások, ami különös kockázatot jelent az alap likviditására a visszaváltó befektető(k)ből eredően.	Az alapkezelő modellezhet a legnagyobb befektetők közül egyet vagy többet, amelyek egy adott időszak során egyidejűleg váltják vissza az alpban tartott befektetési jegyeiket ¹¹ .
A befektetők helye	A különböző régiókban vagy országokban található befektetők eltérő visszaváltási kockázatot hordozhatnak az elhelyezkedésükhöz kapcsolódó politikai, gazdasági vagy egyéb tényezőkkel összefüggő, egyéni sajátossággal bíró tényezők miatt. Például a különböző monetáris politikának kitett régióban lévő befektetők eltérő visszaváltási kockázatokat hordozhatnak a devizaárfolyamok és/vagy a kamatlábak változásának időszakaiban. Politikai és/vagy gazdasági kockázatok más régiók vagy országok befektetőit is visszaváltásra készíthetik.	Az alapkezelő szimulálhatja egy adott országban található befektetők jelentős részét, amelyek egy adott időszak során elsőként váltják vissza befektetési jegyeiket.
Befektetői stratégia	Bár sok befektető stratégiája hosszú távú, és megfejtésük kihívást jelent, egyes befektetők olyan képleteken alapuló vagy előre meghatározott stratégiákat követnek, amelyek változó piaci körülmények között különös	Az alapkezelő szimulálhatja a hasonló stratégiákat követő befektetők általi visszaváltásokat

¹¹ Ennek a gyakorlatnak korlátozott haszna lehet, amennyiben az alpban csak egyetlen intézményi befektetője van, amely együttműködik az alapkezelővel a befektetési jegyek jegyzésére és visszaváltására vonatkozó szándékaival kapcsolatban.

	<p>visszaváltási kockázatot jelentenek. Például egyes alapok kifejezetten arra törekszenek, hogy egy volatilitással mért adott kockázati szintet célozzanak meg, ami az alapok nevei és a megadott befektetési célkitűzések alapján azonosítható. Az ilyen alapok volatilis időszakokban gyakran próbálják csökkenteni a kockázati szintet, és fokozott visszaváltási kockázatot képeznek adott eszközosztályok volatilis időszakaiban. Ha képletelen alapuló vagy előre meghatározott stratégiával rendelkező alapok a befektetők, akkor az alapkezelőnek kellő figyelmet kell fordítania az ilyen alapok által stresszes és normál piaci körülmények között jelentett likviditási kockázatra.</p>	<p>stresszes és normál piaci körülmények között.</p>
--	---	--

V.1.13 További forrás oldali LST-k

57. Az alapkezelőnek adott esetben normál és stresszes körülmények között más típusú kötelezettségeket is fel kell tüntetnie az LST-be. Az alap mérlegének forrásoldalán az összes releváns tételre – ideértve a visszaváltástól eltérő tételeket is – LST-t kell végezni.

58. Nem kizárólag a nettó visszaváltások jelenthetik az alap mérlegének forrásoldaláról származó egyetlen releváns kockázatot a likviditásra nézve, így a forrásoldal egyéb tételeit is LST-nek kell alávetni. Bizonyos esetekben az LST-nek meg kell határoznia azokat a körülményeket, amelyek között a likviditási kockázat nem csökkenthető, például egy olyan fedezetkiegészítési felhívás (margin call), amelyet az alap nem tudna finanszírozni. A vészhelyzeti terveknek ezt megfelelően tükrözniük kell, és elő kell segíteniük a likviditási kockázat ilyen körülmények közötti mérséklését.

59. Az alábbi táblázat példákat mutat be a likviditási kockázatot befolyásoló tényezőkre:

Kötelezettség típusa	Példák a likviditási kockázatot potenciálisan befolyásoló tényezőkre	Lehetséges események, amelyek szimulálhatók
----------------------	--	---

Származtatott ügyletek	A mögöttes eszköz értékében bekövetkező változások fedezetkiegészítési felhívásokhoz (margin call) vezethetnek a származékos termékek esetében, befolyásolva az alap rendelkezésre álló likviditását	A származékos termék értékében beálló olyan változás szimulálása, amely a vártnál nagyobb fedezetkiegészítési felhívást eredményez
Lekötött tőke	Az ingatlaneszközökbe befektető alapoknak gyakran tőkét kell lekötniük a befektetés érdekében, például karbantartási vagy felújítási költségekre	Olyan váratlan esemény szimulálása, amely új/magasabb tőkeköltségeket von maga után egy ingatlanbefektetésnél
Értékpapír-finanszírozási tranzakciók / Hatékony portfóliókezelés	Az értékpapírkölcsön ügyletben résztvevő alapok ki vannak téve a kölcsönvevő partnerkockázatának, és a potenciális mulasztásból fakadó kapcsolódó likviditási kockázatnak. Noha ezt a lekötött biztosíték enyhítheti, a likviditási kockázat nem szűnik meg teljesen (figyelembe véve a biztosíték likviditását).	Egy értékpapír-kölcsönzési műveletben részt vevő szerződő fél nemteljesítésének szimulálása. Készpénz biztosíték újrabefektetési kockázatának szimulálása
Kamat-/hitelkifizetések	Azok az alapok, amelyek befektetési stratégiája engedélyezi a tőkeáttételt, olyan tényezőkből fakadó likviditási kockázatnak vannak kitéve, mint például a kamatláb-érzékenység	Megnövekedett kamatlábak szimulációja az alap fizetési kötelezettségeire nézve

V.1.14 Kevésbé likvid eszközökbe befektető alapok

60. A kevésbé likvid eszközökkel és kötelezettségekkel kapcsolatos kockázatoknak tükröződniük kell az LST-ben.

61. Számos kevésbé likvid eszközökbe befektető alapnak eltérő kockázata van mind az eszközökből, mind a forrásokból eredően a likvidebb értékpapírokba befektető alapokhoz képest. Például számos ingatlanba befektető ABA ritkább kereskedési periódusokkal és jegyzési periódusokkal rendelkezik, ami csökkenti a visszaváltásokból származó kötelezettségek kockázatát. Az ilyen alapok ugyanakkor eltérő kötelezettségi kockázatnak vannak kitéve az ingatlanvagyon fenntartásából és

karbantartásából eredően (ideértve a nehezen szimulálható kockázatokat is, mint például a jogi kockázatok).

62. Ezenkívül a kevésbé likvid eszközökbe befektető alapok lényegesen kevesebb rugalmassággal rendelkeznek az általános likviditás javítása terén azért, hogy az eszközöket korlátozott diszkonttal értékesítsék stresszes piaci körülmények között. Ezért a kevésbé likvid eszközök alapkezelői által végzett LST-k kimeneteinek bizonyos megkülönböztető jellemzői lehetnek.
63. Az alacsony valószínűségű, de nagy hatással járó forgatókönyvek – ideértve a kevésbé likvid eszközöknek a piaci stressz idején történő megbízható árazásával felmerülő potenciális nehézségeket – fontosak lesznek a kevésbé likvid eszközök tekintetében. Ezek az eszközök különösen érzékenyek lehetnek a piaci stressz idején fellépő likviditáshiányra, befolyásolva a likviditáshoz szükséges időt, a likvidálási költségeket, valamint azt is, hogy az eszközöket egyáltalán felszámolják-e, amikor a befektetők legjobb érdekeit veszik figyelembe. Az RST különösen értékes eszköz lehet ebben az összefüggésben, segítve az olyan forgatókönyvek azonosítását, amelyek jelentős likviditási kockázathoz vezethetnek az alapnál (például olyan forgatókönyvek azonosítása, amelyek különös rendelkezések vagy felfüggesztések alkalmazásához vezetnének).
64. A kevésbé likvid eszközbázis természete még inkább kihangsúlyozhatja annak fontosságát, hogy az alapkezelők biztosítsák a befektetők pártatlan kezelését stresszes piaci körülmények között. Az LST ezért segíthet az alapkezelőnek egy olyan irányítási keretrendszer létrehozni, amely támogatja az összes befektető számára méltányos kimenetel elérését azért, hogy segítséget nyújt az eszközök tisztességes likvidálásának modellezésében.
65. Az egyik módszer, amellyel az alapkezelő figyelembe veheti az alap likviditását, az, hogy először a kevésbé likvid eszközökbe befektető alapokon végez eseti LST-eket, ha olyan közelgő eseményt azonosítottak, amely negatívan befolyásolhatja az alap likviditását. Ezért az alapkezelőknek különös figyelmet kell fordítaniuk a kevésbé likvid eszközökbe befektető alapokon végzett LST gyakoriságának megfelelőségére.
66. A cél alapjaik révén kevésbé likvid eszközökkel szemben közvetett kitétséget szerző alapok alapjainak kellő figyelmet kell fordítaniuk a kevésbé likvid eszközökre vonatkozó megfontolásokra. Ennek oka az, hogy ezen cél alapok mögöttes kitétsége a cél befektetési eszköz felfüggesztéséhez vagy más intézkedések végrehajtásához vezethet. Ez hatással lehet az alapok alapjaira, így annak LST modelljének figyelembe kell vennie ezt a kockázatot.

V.1.15 Kombinált eszköz és forrás LST

67. **Az alap mérlegének eszköze és forrás oldalán külön-külön elvégzett stressztesztelés után az alapkezelőnek megfelelően össze kell vonnia az LST eredményeit az alap likviditására gyakorolt általános hatás meghatározása érdekében.**

68. A kombinált eszköz és forrás LST segíthet annak felmérésében, hogy mely alapok jelentik a legnagyobb likviditási kockázatot egy adott pillanatban, figyelembe véve a likviditási kockázatot mind az eszközök, mind a források oldalán. Ez lényeges szerepet játszhat az alapkezelő válsághelyzetre történő vészhelyzeti tervezésében, például egy vagy több alap kikristályosodott likviditási kockázatának vállalati szinten gyakorolt hatásának megtervezésében.¹²
69. Az alapkezelőknek be kell építeniük a kockázatok pontozását az LST-be, ha ez lehetővé teszi a likviditás jobb áttekintését az általuk kezelt alapok körében, többek között a vészhelyzeti tervezés és a likviditási válságra való operatív felkészülés során.
70. A kombinált eszköz és forrás LST kimenete egy összehasonlítható mutató vagy pontszám lehet, például az RCR alapján. Az alapkezelő által választott megközelítést alá kell támasztania, bemutatnia és dokumentálnia kell az alapkezelőnek az LST szabályzatban, különösen akkor, ha ez nem követeli meg a portfólióban lévő eszközök likvidálásához szükséges idő és/vagy költségek felmérését a 42. bekezdésben leírtak szerint. Ha az alapkezelő által kezelt egyik alap összehasonlítható egy másik alappal egy ilyen mutató felhasználásával, ez sokatmondó kockázati mutató lehet a felső vezetés számára.¹³
71. Azokban az esetekben, amikor az alap pontszámai/mutatói lényegesen megváltoznak egy adott időkereten belül, a kombinált eszköz és forrás LST segíthet egy riasztási rendszer felállításában annak felmérése érdekében, hogy szükség van-e egy alap likviditásával kapcsolatos intézkedésre.

V.1.16 Az LST összesítése több alap vonatkozásában

- 72. Az alapkezelőnek összesítenie kell az LST-t az általa kezelt több alap vonatkozásában, ha úgy ítéli meg, hogy az ilyen intézkedés megfelelő ezen alapok esetén.**
73. Az LST több alap vonatkozásában történő egyesítése ugyanazon likviditási stresszteszt felhasználását jelenti hasonló stratégiákkal vagy kitétségekkel rendelkező, egynél több alapra nézve. Ez hasznos lehet, ha figyelembe akarjuk venni egy kevésbé likvid piacnak az eszköztértékesítések felszívására való képességét olyan helyzetben, ha azok egyidejűleg történnek az alapkezelő által kezelt alapokban. Ez különösen akkor fontos, ha az alapkezelő által kezelt alapok az eszközök jelentős hányadával rendelkeznek egy adott piacon. Az LST összesítése lehetővé teszi az alapkezelő számára, hogy jobban megbizonyosodjon az egyes értékpapírok likvidálási költségeiről vagy a likviditáshoz szükséges időről, figyelembe véve az ügylet méretét, a stresszes piaci feltételeket és a partnerkockázatot.

¹² ERKT/2017/6 31. oldal

¹³ További információkért lásd: [Guide to the use of stress tests as part of risk management within asset management companies \(Útmutató a stresszteszteknek a vagyonkezelő társaságokon belüli kockázatkezelés részeként történő használatához\)](#), AMF, 18. oldal és [Liquidity stress testing in German asset management companies \(Likviditási stressztesztelés német vagyonkezelő társaságokban\)](#), BaFin, 29–31. oldal.

V.2 A letétkezelőkre vonatkozó iránymutatások

- 74. A letétkezelőnek megfelelő ellenőrzési eljárásokat kell felállítania annak ellenőrzése céljából, hogy az alapkezelő rendelkezik-e dokumentált eljárásokkal LST programjára nézve.**
75. Az ellenőrzéshez a letétkezelőnek nem kell megítélnie az LST megfelelőségét. Például az LST megléte és végrehajtása ellenőrzésének egyik módja az arról való megbizonyosodás, hogy az ÁÉKBV RMP vagy az ABA RMP előírja az alapkezelő számára, hogy LST-t végezzen az alapon.
76. Mind az ÁÉKBV irányelv, mind az ABAK irányelv értelmében a letétkezelőknek eljárásokat kell bevezetniük annak ellenőrzésére, hogy az alap az említett irányelvekben foglalt kötelezettségek betartásával jár el.¹⁴
77. Ha a letétkezelő nem tudott kielégítően meggyőződni a LST működéséről, akkor úgy kell intézkednie, mint ahogyan azt bármely egyéb arra utaló bizonyíték esetén tenné, hogy az alapkezelő esetlegesen megsértette a szabályokat. A nemzeti szabályozástól függően ez megkövetelheti a letétkezelőtől, hogy tájékoztassa (vagy írja elő az alapkezelőnek, hogy tájékoztassa) az illetékes nemzeti hatóságot az alkalmazandó szabályok alapkezelő általi be nem tartásáról.
78. A letétkezelőnek nem kell megismételnie vagy vitatnia az alapkezelő által elvégzett LST-t.

V.3 Az illetékes nemzeti hatóságokkal való együttműködés

79. Az illetékes nemzeti hatóság saját belátása szerint kérheti az alapkezelő által végzett LST benyújtását annak igazolására, hogy egy adott alap valószínűleg megfelel az alkalmazandó szabályoknak, beleértve az alap azon képességét, hogy megfeleljen a visszaváltási kérelmeknek normál és stresszes körülmények között.
80. Továbbá az alapkezelőknek értesíteniük kell az illetékes nemzeti hatóságokat a lényeges kockázatokról és az azok kezelésére tett intézkedésekről.
81. Az illetékes nemzeti hatóságok saját belátásuk szerint kérhetik az alapkezelőket, hogy tájékoztassák őket az LST-vel kapcsolatos egyéb információkról, ideértve a likviditási stresszteszt modelleket és azok eredményeit. Ez különösen olyan időszakban fordulhat elő, amikor a piacon nagyszabású visszaváltások történnek.

¹⁴ ÁÉKBV esetében az (EU) 2016/438 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet 3. cikkének (2) bekezdése alapján. ABAK esetében az (EU) 231/2013 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet 95. cikke alapján.