

FENNTARTHATÓ FEJLŐDÉS ÉS A BEFEKTETÉSI TERMÉKEK

Új elemek a biztosítási alapú befektetési termékek értékesítési folyamatában

A pénzügyi piacoknak 2021. március óta alkalmazniuk kell az új EU-s fenntartható finanszírozás jogszabálycsomag egyes elemeit, ami egyelőre még csak általános tájékoztatási kötelezettséget jelent. A részletes szabályok alkalmazása fokozatosan kerül bevezetésre, az ügyfelek ezekkel először 2022 augusztusától találkozhatnak a befektetéssel kombinált életbiztosítások - *hagyományos, unit-linked és hibrid életbiztosítási termékek* - értékesítési folyamata során. Mivel ennek kapcsán több új fogalom is előkerül, célszerű kicsit részletesebben is megismerkedni a jogszabály háttérével és az új fogalmakkal.

Milyen célt szolgál a Fenntartható Finanszírozás jogszabálycsomag?

Közismert, hogy szükség van a gazdaság átalállítására egy környezetileg fenntartható pályára, ami rendszerszintű adaptációt igényel, vagyis technológiai, szabályozási, finanszírozási és fogyasztói magatartásbeli változások egyidejű elindítását. A pénzügyi piacok vonatkozásában az új szabályozás célja, hogy a fenntarthatóság szempontja a pénzügyi szolgáltatók folyamatainak minden fázisába beépüljön (vállalatirányítás, befektetések értékelése, ügyféltájékoztatás, értékesítés), ezzel is segítve a tőkeáramlást a fenntarthatónak tekintett befektetések felé, illetve erősítse a hosszú távú szemléletet és a transzparenciát az ügyfelek felé. A klímaátmenet, ami egyszerre jelenti a klímaváltozást és az azt követő, vagy azt éppen elkerülni szándékozó lépések összességét, pénzügyi kockázatokat jelenthet a befektetők számára is. Például egy olyan tevékenységbe történő befektetés (vállalati részvény), ahol a gazdálkodó nem tud megfelelő rugalmassággal reagálni a klímaváltozásokkal kapcsolatos kihívásokra, alacsonyabb hozampotenciállal rendelkezhet, vagy akár (részleges) tőkevesztést is eredményezhet. Különösen fontos ez a transzparencia a hosszú távú befektetések esetében, ahol az évtizedes távlat az igazán érdekes: mely iparágaktól várhatjuk pl. a nyugdíj megtakarításaink értékállóságát a klímaátmenet során? Cél, hogy ezt lássa a befektető is! A szóban forgó jogszabálycsomag ennek a kereteit teremti meg.

A fenntarthatósági szempontok fontos szerepet kapnak a befektetési termékek esetében is.

Mit jelent a fenntarthatóság?

A fenntarthatóság fogalma alatt nemcsak a környezeti szempontokat kell érteni, hanem kibővített módon három dimenziót is: a környezeti, társadalmi és (vállalat)irányítási szempontokat, mivel könnyen belátható, hogy például egy gyermekmunkával előállított terméket nem lenne szerencsés fenntarthatónak (zöldnek) tekinteni. A környezetvédelem kérdése mellett (*environmental*) ezért beemelésre kerülnek olyan szempontok is, melyek társadalmi (*social*) és irányítási (*governance*) vonatkozásokat érintenek, (mint pl. foglalkoztatás, emberi jogok tisztelete, antikorrupció stb.). Ezeket nevezzük az angol szavak kezdőbetűjéből összeálló módon ESG szempontoknak. A jogalkotás első szakaszában a környezeti (E) célok kaptak prioritást, de folyamatosan készül a definíciós rendszer a társadalmi (S) célkitűzésekre és a (vállalat)irányítási (G) vonatkozásokra is, hogy utóbbiak esetében a helyes gyakorlat fennállása is ellenőrizhetővé váljon.

A fentebb jelzett környezeti célok a következők:

- a) az éghajlatváltozás mérséklése,
- b) az éghajlatváltozáshoz való alkalmazkodás,
- c) a vízi és tengeri erőforrások fenntartható használata és védelme,

- d) a körforgásos gazdaságra való átállás,
- e) a szennyezés megelőzése és csökkentése,
- f) a biológiai sokféleség és az ökoszisztémák védelme és helyreállítása.

Mely termékek esetében találkoznak az ügyfelek az új jogszabállyal?

Az új Európai Unió jogszabályi elvárásokat a pénzügyi szolgáltatóknak (bankok, biztosítók, alapkezelők) a befektetési termékeik esetében kell alkalmazniuk, valamennyi esetben azonos, egységes módon. A biztosítók ügyfelei közvetlen módon a biztosítási alapú befektetési termékek esetében találkoznak a jogszabályi követelményekkel úgy a szerződéskötés előtt, mint a szerződés fennállása során. A jogszabályi kötelezettségeket jelenleg két Európai Unió rendelet határozza meg.

- *Taxonómia rendelet (TR)*, melynek célja - a zöldrefestés kockázatának elkerülése érdekében - az egységes definíciós rendszer megteremtése, és ennek nyomán a fenntarthatónak tekintett gazdasági tevékenységek beazonosítása. Zöldrefestésnek azt hívjuk, amikor egy gazdasági tevékenységet marketingcélből zöldként tüntetnek fel, holott valójában nem az. A jelenlegi Taxonómia rendelet csak a környezeti célokkal foglalkozik, de már készülöben van a szociális Taxonómia is.
- A *Közzétételi Rendelet (SFDR)* a környezeti vonatkozásokban a Taxonómia rendelet fogalmain alapulva a pénzügyi szolgáltatók kapcsolódó tájékoztatási és közzétételi kötelezettségét állapítja meg, ezekkel találkoznak az ügyfelek az értékesítési folyamatban, illetve a biztosítók honlapjain. A tájékoztatás alapvető célja, hogy az ügyfelek értesüljenek a termékeknek a fenntarthatósághoz kapcsolódó tulajdonságairól.

A termékek fenntarthatóságára vonatkozó tájékoztatással az ügyfelek a biztosítók esetében elsősorban a biztosítási alapú befektetési termékek esetében találkoznak.

Milyen változás van az eddigi ügyfél alkalmassági- és megfelelési felmérésekhez képest?

Az Európai Unió IDD irányelv nyomán – ami a biztosítások értékesítését szabályozza - a biztosítók már 2018. óta kötelesek a biztosítói befektetési termékek értékesítésekor az igényfelmérésen túlmenően információt beszerezni az ügyféltől annak érdekében, hogy a megfelelő terméket tudják ajánlani. Ilyen információk az ügyfél pénzügyi ismeretei, pénzügyi helyzete, veszteségviselési képessége és befektetési céljai. Ez a tájékoztató kötelezettség 2022. augusztus 2-től kiegészül azzal az elvárással, hogy az értékesítéskor fel kell mérni az ügyfél fenntarthatósági preferenciáit is.

Az ügyfeleknek nyilatkozniuk kell arról is, milyen mértékben szeretnék, hogy az általuk választott befektetés fenntartható legyen.

Mit jelent ez a gyakorlatban?

A jogszabályi elvárás szerint az értékesítési folyamatban az ügyfelet előzetesen tájékoztatni kell a fenntarthatósági preferencia fogalmáról és összetevőiről, majd ezt követően rá kell kérdezni, hogy az ügyfél az alábbi kategóriák közül egyet vagy többet belefoglal-e a befektetésébe, és ha igen milyen mértékben:

- Olyan biztosítási alapú befektetési termék, - unit-linked termékek esetében az eszközalapok valamilyen kombinációja - ami megfelel a Taxonómia rendelet fenntartható befektetés fogalmának,

- olyan biztosítási alapú befektetési termék, - unit-linked termékek esetében az eszközalapok valamilyen kombinációja – ami megfelel a Közzétételi rendelet fenntartható befektetés fogalmának,
- a biztosítási alapú befektetési termék figyelembe veszi-e a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásokat, mely esetben az ügyfél határozhatja meg a minőségi vagy mennyiségi elemeket.

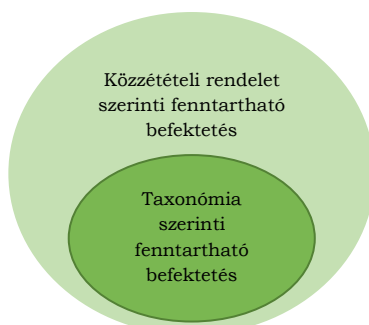
Itt meg kell jegyezni, hogy miközben mind a Közzétételi, mind a Taxonómia rendelet használja a fenntarthatóság egy gyengített változatát, a „*környezeti és/vagy társadalmi jellemzőket előmozdító*” (*világoszöld*) termékek kategóriáját, az erre vonatkozó külön előírásokkal, de ezt a fogalmat mégsem használja az ügyfél zöld preferenciáinak felmérésében. Ennek az a valószínűsíthető oka, hogy az említett rendeletekben használt „világoszöld” besorolást a jogalkotó nem tekintik eléggé konkrétnek, és ezért kérdeznek rá a már konkrét minőségi vagy mennyiségi jegyekkel meghatározandó főbb káros hatásokra.

Fontos továbbá, hogy az ügyfél a fenntarthatósági preferenciáit az értékesítési beszélgetés során vagy később a tartam során is kiigazíthatja, módosíthatja.

Mi a különbség a Taxonómia szerinti és a Közzétételi rendelet szerinti fenntartható befektetés között?

A két kategória viszonyát az alábbi ábra szerint célszerű elképzelni azzal a megjegyzéssel, hogy idővel bővül a fenntartható befektetések definíciós rendszere, és így a közzétételi rendelet értelmezése is egyre pontosabbá válik, ezzel nagyobb arányban fedí le a két fogalom egymást.

Az ügyfelek mindkét kategóriára vonatkozó kérdéssel találkozhatnak majd az értékesítés során.



Mindkét esetben elvárás, hogy a befektetés mögött lévő gazdasági tevékenység bizonyos környezeti és/vagy társadalmi fenntarthatósági célok legalább egyikét jelentősen támogassa (a Taxonómia-5 esetében itt csak a környezeti célkitűzések jönnek szóba, míg az SFDR-9 a társadalmi célkitűzésekre is kiterjed), és a többit se sértse jelentősen. Fontos kritérium továbbá, hogy a befektetést befogadó vállalkozások helyes vállalatirányítási gyakorlatot kövessenek. Ez utóbbiak jellemzően az ENSZ és az OECD elvárásokat jelentik az emberi jogok és a vállalati irányítás területén.

A kétféle fenntarthatósági fogalom között a legfontosabb különbség, hogy a Taxonómia fogalom továbbmegy a definíciós rendszerben, és az egyes fenntarthatósági célok kapcsán egyenként besorolja a gazdasági tevékenységeket, hogy azok milyen feltételek teljesülése mentén járulnak hozzá lényegesen az adott fenntarthatósági célhoz, miközben nem sértik többi fenntarthatósági célt sem jelentősen. Ez nyilván lényegesen pontosabb definíciós rendszert eredményez, ami tovább csökkenti a zöldrefestés kockázatát, ugyanakkor ez rendkívül nagy feladat is (az európai jogalkotó nem is ért még ennek a munkának a végére). Jelenleg csak az első két környezeti cél vonatkozásában készült el részletes besorolás (*éghajlatváltozás mérséklése, éghajlatváltozáshoz történő alkalmazkodás*). Az ütemezés szerint 2022 végére lesznek elérhetőek a besorolások a további négy környezeti célra (*a vízi*

és tengeri erőforrások fenntartható használata és védelme, a körforgásos gazdaságra való átállás, a szennyezés megelőzése és csökkentése, a biológiai sokféleség és az ökoszisztémák védelme és helyreállítása). A későbbiekben pedig majd elkészülnek a pontos definíciók és besorolások a szociális (S) és a (vállalat)irányítási (G) vonatkozásokra is.

A Taxonómia még nem ért a besorolások végére, ezért a Taxonómia szerinti fenntarthatóság fogalma csak a befektetéseknek egy szűkebb körére értelmezhető.

A Taxonómia rendelet szerint fenntarthatónak tehát csak az tevékenység/befektetés tekinthető, melyre már megjelent a részletes besorolást tartalmazó jogszabály, és amely megfelel az ebben előírt fenntarthatósági kritériumoknak. Ez a besorolás egyelőre még csak az első két környezeti (éghajlati) cél vonatkozásában elérhető.

Egy befektetés ugyanakkor lehet abban az esetben is fenntartható, ha a fentebb jelzett részletes besorolás még nem történt meg. Ilyen esetekben az adott pénzügyi termék szolgáltatójának kell mérlegelnie a rendelkezésre álló adatok alapján, hogy a befektetés megfelel-e a fenntarthatóság követelményének. Ezek a termékek a Közzétételi-rendelet szerinti fenntartható termékek. Ez szélesebb kategória, mint az előző, mivel ezek mögött lehet környezeti szempontból fenntartható gazdasági tevékenység, amit a Taxonómia rendelet már részletesen definiált, de lehet olyan, környezeti szempontból fenntartható gazdasági tevékenység is, melyet egyelőre még nem definiáltak részletesen, illetve lehetnek mögöttük társadalmi szempontból fenntartható tevékenységek is, melyekre a Taxonómia rendelet még ki sem tér.

A Közzétételi rendelet szerinti fenntartható befektetések köre tágabb, mint a Taxonómia rendelet szerint fenntartható befektetéseké.

Az állampapírok fenntarthatósági besorolása

Az állampapírok fenntarthatósági besorolása egyelőre még nem tisztázott, kivéve azokat az állampapírokat melyeket kifejezetten „zöld” célok finanszírozására kerültek kibocsátásra. Ez érinti azon befektetési termékek fenntarthatósági besorolását, melyek mögöttes befektetési eszközként állampapírt is tartalmaznak. Hagyományos életbiztosítások mögött jellemző módon és legnagyobb arányban állampapírok vannak, de egyes unit-linked eszközalapok mögött is megtalálható ez a befektetési eszköz.

A fentebb jelzett besorolási bizonytalanság miatt annak bemutatása, hogy az adott befektetés mennyiben tartalmaz környezeti szempontból fenntartható – tehát a Taxonómia rendeletnek megfelelő – befektetést, kétféle módon is megtörténik.

- A termék mögött lévő összes – unit-linked biztosítások esetében az adott eszközalapra vonatkoztatott – befektetésre vonatkozóan, **beleértve az állampapírokat** is.
- A termék mögött lévő összes – unit-linked biztosítások esetében az adott eszközalapra vonatkoztatott – befektetésre vonatkozóan, **az állampapírokat nem ideértve**.

Az állampapírok fenntarthatósági besorolása egyelőre még nem tisztázott, ezért a befektetők kétféle módon is tájékoztatást kapnak arról, hogy a befektetés milyen mértékben tartalmaz Taxonómia rendelet szerint fenntartható befektetést.

Mit jelentenek a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatások?

Az ügyfélnek nyilatkozni kell arról is, hogy a választott termék figyelembe vegye-e fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásokat. Egyes gazdasági tevékenységek negatív hatást gyakorolhatnak a környezetre vagy a társadalmi viszonyokra, a jogszabály ebben a vonatkozásban is több tudatosságot szeretne vinni a közgondolkodásba azzal, hogy ezt a szempontot is beemeli a pénzügyi termékek értékesítési folyamatában. Ezek a tényezők érinthetnek környezeti, társadalmi, illetve vállalatirányítási vonatkozásokat egyaránt. Példákkal is illusztrálva ilyen tényezők az alábbiak:

- *környezeti vonatkozások:* az üvegházhatást okozó gázok kibocsátása (átlagos kibocsátási érték a befektetési célpontok 1 millió euró bevételére), a biodiverzitást negatívan érintő tevékenységek (pl. ingatlanok esetében a zöld terület aránya),
- *társadalmi és vállalatirányítási vonatkozások:* férfi/nő arány a vállalat vezetésében, nemek közötti indokolatlan bérkülönbség, vitatott fegyverek gyártásában vagy értékesítésében való részvétel.

Az ügyfél – amennyiben úgy nyilatkozik, hogy szeretné, hogy a termék figyelembe vegye a káros hatásokat –, akkor arról is nyilatkozhat, hogy a környezeti, szociális vagy vállalatirányítási szempontokat tartja-e inkább fontosnak, esetleg ezek kombinációját.

Fontos figyelni azokra a hatásokra is, melyek károsan befolyásolják a fenntarthatósági tényezőket, mint pl. a károsanyag kibocsátás vagy az energiapazarló működés, illetve pl. a társadalmi / munkahelyi egyenlőtlenségeket mérő indikátorok.

Milyen további változásokkal fognak találkozni az ügyfelek a jövőben?

2023 januárjától a biztosítóknak a mostaninál még részletesebb tájékoztatást kell adniuk a termékek fenntarthatósági vonatkozásairól a jogszabályban rögzített sablonok alkalmazásával. A jogszabály e részének élesedésekor további kapcsolódó információk lesznek elérhetőek a MABISZ honlapján.