



# BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI, TŐKEPIACI KOCKÁZATI ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI JELENTÉS



2022

*„... érett megfontolás után az egész ország java és békességes állapota kedvéért  
s nyilvánvaló hasznára végeztük, határoztuk és rendeltük ...”*

*Zsigmond király 1405. évi „városi cikkelyeiből”*



**BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI,  
TŐKEPIACI KOCKÁZATI ÉS  
FOGYASZTÓVÉDELMI  
JELENTÉS**

2022

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1013 Budapest, Krisztina körút 55.

[www.mnb.hu](http://www.mnb.hu)

ISSN 2560-0125 (nyomtatott)

ISSN 2560-0133 (on-line)

---

*A Magyar Nemzeti Bankról (MNB) szóló 2013. évi CXXXIX. törvény szerint az MNB ellátja a pénzügyi közvetítőrendszer felügyeletét – többek között – a pénzügyi közvetítőrendszer zavartalan, átlátható és hatékony működésének biztosítása, a prudens működés elősegítése, a nemkívánatos üzleti és gazdasági kockázatok feltárása, a pénzügyi szolgáltatásokat igénybe vevők érdekeinek védelme és a pénzügyi közvetítőrendszerrel szembeni közbizalom erősítése céljából. Az MNB említett feladatának, valamint a törvény 135. § (2) bekezdésében támasztott elvárásnak megfelelően készítette el jelen kockázati és fogyasztóvédelmi jelentését, amely a biztosítók, a pénztárak, a közvetítők, a bankcsoporthoz nem tartozó pénzügyi vállalkozások és a tőkepiaci szereplők piacainak legfontosabb jellemzőit és kockázatait mutatja be. A „Biztosítási, pénztári, tőkepiaci kockázati és fogyasztóvédelmi jelentés” célja, hogy tájékoztassa a közvéleményt, valamint a pénzügyi rendszer intézményeit az aktuális prudenciális és fogyasztóvédelmi kérdésekről, ezáltal is növelve az érintettek kockázati tudatosságát, valamint a pénzügyi rendszerbe vetett bizalom fenntartását, erősítését. Az MNB szándéka szerint a kockázatok azonosítása, illetve az azok csökkentése céljából végzett hatósági tevékenység, valamint a jegybank ismeretterjesztő, oktató tevékenysége és a magyar pénzügyi kultúra fejlődését szolgáló munkája hozzájárul ahhoz, hogy a pénzügyi intézményeket és termékeket érintő döntésekhez a megfelelő információk az érintettek rendelkezésére álljanak, és így erősödjék a pénzügyi rendszer egészének stabilitása.*

A jelentés az MNB Tőkepiacok és biztosítók prudenciális, fogyasztóvédelmi felügyeletéért és piacfelügyeletért felelős ügyvezető igazgatósága, a Pénzpiaci szervezetek prudenciális és fogyasztóvédelmi felügyeletéért felelős ügyvezető igazgatósága, a Fenntartható pénzügyekért és felügyeleti koordinációért felelős igazgatóság és a Költségvetési és versenyképességi elemzések igazgatóság közreműködésével készült.

A jelentésben felhasznált adatok és az ezeken alapuló elemzések jellemzően 2021.12.31. vonatkozási dátumra készültek, 2022.03.31. napjáig beérkezett információk alapján. A különböző frekvenciájú adatok eltérő módon frissülnek, emiatt az elemzések horizontja bizonyos esetekben eltérhet.

A jelentést a Pénzügyi Stabilitási Tanács, a publikációt Dr. Kandrács Csaba alelnök hagyta jóvá.



---

# Tartalom

<b>Vezetői összefoglaló</b>	7
<b>1. Makrogazdasági környezet és háztartási megtakarítások alakulása</b>	9
1.1. Nemzetközi és hazai makrogazdasági folyamatok	9
1.2. Belső megtakarítás kell a fenntartható növekedéshez	14
1.3. Háztartási megtakarítások állományának alakulása	15
1.4. A tőkepiac általános trendjei 2021. évben	17
<b>2. A biztosítási piac és kockázatai</b>	18
2.1. Piaci öszkép	18
2.2. Élet ág	25
2.3. Nem-élet ág	30
2.4. Jövedelmezőség és tőkehelyzet	35
2.5. A biztosítási piac kockázatai	44
<b>3. A pénztári piac és kockázatai</b>	47
3.1. Piaci öszkép	47
3.2. Önkéntes nyugdíjpénztárak	49
3.3. Egészség- és önszegélyező pénztárak	59
3.4. A pénztári piac kockázatai	67
<b>4. A biztosítási és pénztári piac fogyasztóvédelmi kockázatai</b>	69
4.1. Életbiztosítások	69
4.2. Nem-életbiztosítások	75
4.3. Szélesedő, a fogyasztóközpontúságot elősegítő eszköztár	79
4.4. Erősödő, határon átnyúló kihívások	80
<b>5. Közvetítők és kockázataik</b>	84
5.1. Jelentős bevételnövekedés a biztosításközvetítői piacon	84
5.2. Jelentős bevételnövekedés a pénzpiaci közvetítők esetében is	88
5.3. Fogyasztóvédelmi kockázatok	89
<b>6. Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások és kockázataik</b>	94
6.1. Piaci jelenlét	94
6.2. A saját tőke kismértékű csökkenése mellett a refinanszírozás minden eleme bővült	95
6.3. Dinamikusan növekvő követelésállomány	96

6.4. Egy szűkös esztendő után kiugró jövedelmezőség	96
6.5. Vállalati hitelezés erősödése	97
6.6. A lízingállomány növekedését elsősorban a gépjárműlízing bővülése serkenti	98
6.7. Tovább csökkent a követeléskezelésre vásárolt állomány	99
6.8. Fogyasztóvédelem	100
<b>7. A tőkepiac és kockázatai</b>	<b>102</b>
7.1. Befektetési szolgáltatási piac: forgalom és állományok	103
7.2. Szabályozott piac	108
7.3. Befektetési vállalkozásokat érintő kockázatok	110
7.4. Alapkezelési piac és a befektetési alapkezelőket érintő kockázatok	116
7.5. Tőkepiaci fogyasztóvédelem	122
7.6. Kibocsátói felügyelés és piacfelügyelet	130

# Vezetői összefoglaló

2021-ben folytatódott a koronavírust követő gazdasági helyreállítás. A gazdasági teljesítmény alakulását az elmúlt időszakban a koronavírus hullámai, a globális félvezető hiány és a megugró energia- és nyersanyagárak határozták meg. Minden korábbi válságnál gyorsabb volt a magyar gazdaság kilábalása. A hazai gazdaság teljesítménye 2021-ben 7,1 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában mért szintet, amivel az EU rangsor élmezőnyében foglalunk helyet. A belső kereslet kilábalása folytatódott, a növekedés közel felét a lakossági fogyasztás adta éves bázison. A legnagyobb mértékben a szolgáltatások fogyasztása emelkedett (+15,1 százalék), összhangban a járvány megfékezésére hozott intézkedések feloldásával. A hazai beruházási ráta 27,1 százalékon alakult és nemzetközi összehasonlításban is magas maradt. A 2022. február végén kirobbant orosz-ukrán háború alapvetően megváltoztatta a világ gazdasági kilátásokat. A földrajzi közelség és az érintett országokkal folytatott külkereskedelem nagyobb súlya miatt a várható hatások Európában, és különösen a kelet-közép-európai régióban erőteljesebbek lehetnek. A magyar háztartások bruttó vagyona (eszközök és lakásállomány) 2021-ben 14,5 százalékkal nőtt, ezen belül közel ugyanilyen mértékű a bővülés a pénzügyi eszközöknél. Az intézményi befektetők által kezelt vagyon GDP arányosan viszont továbbra is elmarad az uniós átlagétól.

A **biztosítók** díjbevétele tavaly 10,4 százalékkal gyarapodott, ezúttal az élet ág, ezen belül is a nyugdíj és kockázati jellegű biztosítások teljesítettek jól. Ezzel a szektor mérete elérte az MNB jövőképében meghatározott értéket, azonban GDP arányosan nem állt rá a felzárkózási pályára. A rendszeres díjas állomány is nőtt, az egyszeri és eseti díjas szerződések volumene pedig kissé megugrott. A nem-élet ág növekedésének motorjai – az elmúlt évekkel ellentétben – ezúttal nem a kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás (kgfb), hanem a vállalati vagyonbiztosítások, casco és az egyéb ágazatok voltak. A kgfb nyereségessége elsősorban a járvány miatti kedvező kárhányad révén javult, azonban az inflációs várakozások ronthatják a pozícióját.

A biztosítási piac összesített nyeresége nominálisan továbbra is kiemelkedőnek számít, de egészségesebb szerkezetben, mint korábban. Az orosz-ukrán kitétségek nem jelentősek, azonban a szektor tőkefeltöltöttsége 200 százalék alá esett, elsősorban a hozamgörbe-emelkedés, eszközeleértékelődés következtében. Ezzel együtt az egyedi intézmények egyike sem esett az MNB által elvárt – volatilitási tőkepufferrel megemelt – szint alá.

Az **önkéntes** (nyugdíj, egészség, önszegélyező) **pénztárak** vagyona meghaladta az 1 800 milliárd, míg a tagdíjbevételek megközelítették a 175 milliárd forintot.

Az önkéntes nyugdíjpénztáraknál az egyéni és munkáltatói tagdíjbefizetések mértéke is nőtt, összességében 116 milliárd forintra. Tavalyi – a korábbi évekhez képest alacsonynak számító – 2,6 százalékos nettó átlaghozamuk túlnyomórészt a kötvényleértékelődésekkel magyarázható, miközben a szektor 10-15 éves átlagos reálhozama továbbra is 2-4 százalék közötti sávban alakul. A taglétszám stagnált, a fizető tagok taglétszámon belüli aránya enyhén emelkedett.

Az egészség- és önszegélyező pénztáraknál mind a taglétszám, mind a tagdíjat fizetők aránya növekedett. Emelkedtek a tagi és munkáltatói befizetések, valamint a szolgáltatási kifizetések is.

Mindkét alágazat működési nyereségbe fordult. A volatilis környezetben sikerült megőrizni a stabilitást, azonban az eszközeleértékelődés vagyonkezelési kihívásokat jelent, s továbbra is kiemelt fontosságú a tagi aktivitás előmozdítása és a fiatal korosztályok megszólítása.

Fogyasztóvédelmi szempontból kiemelendő a még 2015-ben bevezetett ún. etikus életbiztosítási koncepció hatásaként a befektetési egységhez kötött életbiztosítások költségszintjének jelentősen csökkenése, ami a korábbihoz képest magasabb ügyfélértéket eredményezett. Ennek pozitív hatásai látszanak a hosszabb megmaradási időben, illetve abban, hogy az e termékköre tett panaszok száma egyre alacsonyabb. A biztosításoknál már alkalmazott teljes költségmutató (TKM) nyugdíjpénztárakra alkalmazott változata segíti az ügyfeleket abban, hogy az egyes pénztárak költségszintjét is könnyen

és gyorsan összehasonlítható. Az MNB által ajánlásban javasolt pénztári TKM-et létszám alapján majdnem a piac egésze használja.

A **biztosításközvetítők** piacon folytatódott a konszolidáció, a közvetítő természetes személyek száma 7,3%-kal csökkent, ezzel szemben a közvetített biztosítási díjak 9%-kal növekedtek. Tavaly főképp az életbiztosítások közvetítéséből származó bevételek „húzták fel” a szektor teljesítményét, szerényebb nem-élet bővülés mellett.

A **pénzpiaci közvetítők** által forgalmazott vállalati, továbbá lakossági hitel és lízingtermékek volumene bő 1100 milliárd forintra nőtt, amelyen belül a közel 840 milliárd forintnyi lakossági közvetített hitelek 30 százaléka államilag támogatott volt 2021-ben.

A nem bankcsoporti **pénzügyi vállalkozások** által kezelt portfólió – egy év megtorpanás után – dinamikusan nőtt tavaly. Különösen a vállalati hitelezés és a gépjárműlízing teljesített kiemelkedően, miközben csökkent a követeléskezelésre vásárolt állomány. A szektor kiugró, 29 százalékos ROE-val zárt, a nemfizető állomány csökken, ugyanakkor a saját tőkéhez képest egyre nagyobb arányban vesz igénybe idegen forrást a finanszírozáshoz.

A tőkepiacokon a **befektetési szolgáltatók** forgalma kiugróan, 30,5 százalékkal nőtt (445 209 milliárd forint), ami elsősorban a származtatott forgalom erőteljes bővülésével magyarázható. A Budapesti Értéktőzsde forgalma második éve teljesít magas szinten, elsősorban az azonnali piac jó teljesítménye révén. Változatlanul megingathatatlanak tűnik a vezető három blue chip jelentős piaci koncentrációja. Az ügyfélértékpapírok 23 százalékos állománybővülése is gyorsulást jelez az előző évi gyarapodáshoz képest. A - kiváló tőkeellátottsággal bíró – befektetési vállalkozások bő 20 milliárdos adózott eredménye jó másfélszerese az egy évvel korábbiak. A globális tőkepiaci folyamatokkal összhangban az orosz-ukrán háború hatására a befektetési szolgáltatók által kezelt ügyfélértékpapír állomány 2022 első negyedévében 3,8 százalékkal mérséklődött 2021 végéhez képest: az állomány csökkenését alapvetően az árfolyamok visszaesése indokolja, és emellett nem elhanyagolható szerepe volt az orosz érintettségű befektetések erőteljesebb leértékelődésének.

A **befektetési alapkezelők** 11 875 milliárdos tavalyi kezelt vagyona a korábbiaknál is magasabb növekedési ütemet jelez. A befektetési alapok nettó eszközértéke megközelítette a 8 300 milliárd forintot, leginkább a vegyes alapok beáramlása volt kiemelkedő. Az ingatlanalapoknál továbbra is stabil szintet mutat a likvid eszközök és az ingatlanok aránya. Az alapkezelők adózott eredménye magas szinten stabilizálódott 2021-ben. A bizonytalan nemzetközi gazdasági helyzet által generált volatilitás változatlanul kockázat az alapkezelők számára is. Az orosz-ukrán háborús konfliktus nem okozott pánikszerű visszaváltásokat a befektetők körében: a befektetési alapokból 2022 január és májusa között a nettó tőke kivonás 48 milliárd forint volt, amely a teljes állomány 0,6 százaléka. Bár több befektetési alap is rendelkezett orosz kitétséggel, ezen kitétségek mértéke, a teljes szektort figyelembe véve elhanyagolható.

A tőkepiac fogyasztóvédelmi fókuszpontjait az utólagos költségtájékoztatási gyakorlat, a CFD-k, a MiFID II. termékírányítással kapcsolatos előírásai, az alapkezelők sikerdíjszámítása, illetve az alkalmassági értékelési gyakorlat jelentették tavaly. A kibocsátói felügyelés kapcsán a vizsgálatok továbbra is egyebek közt a MAR-t sértő piaci visszaélésekre, a piaci manipulációkra (ügylet és közzétételi ágon), illetve a rendszeres és rendkívüli tájékoztatások megfelelőségére koncentráltak. A célvizsgálatok mellett az együttműködő felügyelési tevékenységet számos konzultáció, szakmai nap, illetve Xbond fórum fémjelzte.

Az elmúlt évben a piaci visszaélések kapcsán a jegybankhoz érkező piacfelügyeleti bejelentések száma közel megduplázódott, míg a jogosulatlan tevékenységek kapcsán érkező piacfelügyeleti bejelentések száma is dinamikusan növekedett. Az MNB erőfeszítései nyomán törvénybe iktatták a jogosulatlan szolgáltatók honlapjainak blokkolási lehetőségét. A jegybank – jogosulatlan szolgáltatókkal szemben indított – keresőszavas hirdetése 2021-ben 1,5 millió alkalommal jelentek meg, ami nyomán 115 ezer ügyfél kereste fel az MNB ezzel kapcsolatos figyelmeztető oldalát.

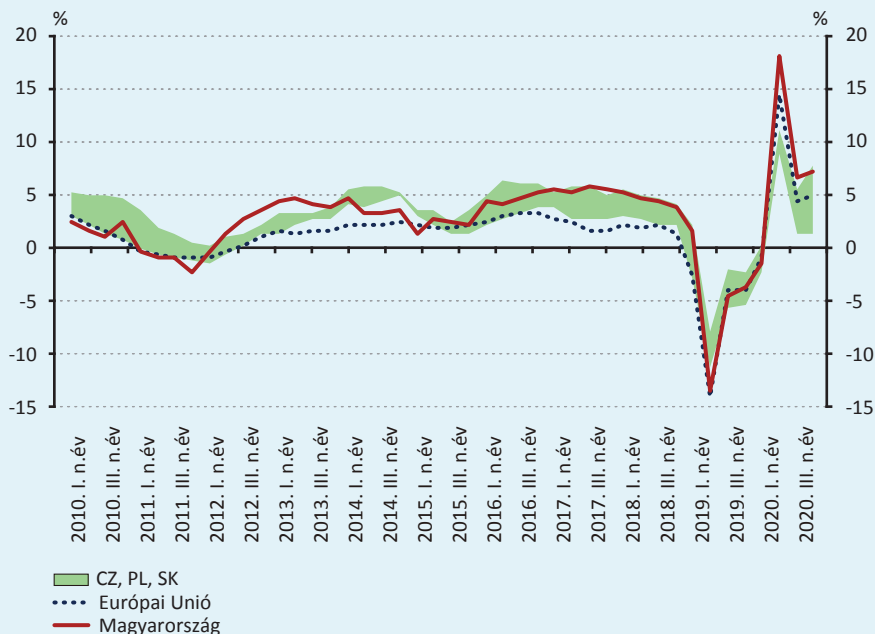
# 1. Makrogazdasági környezet és háztartási megtakarítások alakulása

## 1.1. NEMZETKÖZI ÉS HAZAI MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK

### 1.1.1. A hazai gazdasági kilábalás folytatódott, de a kockázatok erősödtek

2021-ben folytatódott a koronavírus követő gazdasági helyreállítás. A gazdasági teljesítmény alakulását az elmúlt időszakban a koronavírus hullámai, a globális félvezető hiány és a megugró energia- és nyersanyagárak határozták meg. A GDP alakulása a legtöbb országban korrigálódott a 2020-as visszaesés után. A világ nagy gazdaságai közül az Egyesült Államokban 5,7 százalékos, Kínában 8,1 százalékos növekedést regisztráltak 2021-ben. A GDP szintje az Európai Unióban és az eurózónában egyaránt 5,3 százalékkal emelkedett 2021-ben éves bázison a szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján. Az EU nagy gazdaságaiban szintén nőtt a GDP szintje. Legfőbb külkereskedelmi partnerünk, Németország gazdasága összességében 2,9 százalékkal bővült. A régió országai közül Romániában 5,9 százalékos, Lengyelországban 5,7 százalékos, Szlovákiában 3,0 és Csehországban 3,3 százalékkal emelkedett a GDP 2021-ben az előző év azonos időszakához képest. Az idén február végén kirobbant orosz-ukrán háború alapvetően megváltoztatta a világgazdasági kilátásokat. A földrajzi közelség és az érintett országokkal folytatott külkereskedelem nagyobb súlya miatt a várható hatások Európában, és különösen a kelet-közép-európai régióban erőteljesebbek lehetnek.

1.1. ábra  
A GDP éves változása



Megjegyzés: Szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján.

Forrás: Eurostat

Minden korábbi válságnál gyorsabb volt a magyar gazdaság kilábalása. A hazai gazdaság teljesítménye 2021-ben 7,1 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában mért szintet (1.1. ábra), amivel az EU rangsor élmezőnyében foglalunk helyet. A belső kereslet kilábalása folytatódott, a növekedés közel felét a lakossági fogyasztás adta éves bázison. A legnagyobb mértékben a szolgáltatások fogyasztása emelkedett (+15,1 százalék), összhangban a járvány megfékezésére hozott intézkedések feloldásával. A hazai beruházási ráta 27,1 százalékon alakult és nemzetközi összevetésben is magas maradt. Az ipari termelés kilábalását kettősség jellemezte. A globális félvezető hiány által érintett nagy súlyú járműgyártás teljesítménye visszafogottan alakult, míg a hazai akkumulátorgyártás fokozatosan felfutott.

A folyó fizetési mérleg egyenlege tovább romlott, míg a költségvetés eredményszemléletű hiánya a várakozásoknál kedvezőbbben alakult. 2021 harmadik negyedében a folyó fizetési mérleg négy negyedéves hiánya a GDP 2 százalékára emelkedett, míg az ország külső egyensúlyi pozíciója finanszírozási igénybe fordult. A gazdaság külső egyensúlyi folyamatainak hátterében a külkereskedelmi többlet mérséklődése húzódott meg: a globális félvezető hiány és a külső kereslet gyengülése az export mérséklődésében, míg a dinamizálódó belső kereslet, valamint a megugró energiaárak az import bővülésében tükröződtek. A gyors és erőteljes gazdasági kilábalás következtében dinamikus növekvő adóbevételek, és a kormány által decemberben elhalasztott beruházások következtében a költségvetési hiány a korábbi várakozásokhoz képest kedvezőbbben, 7,3 százalékon alakult 2021-ben. Ezzel párhuzamosan a GDP-arányos államadósság tavaly átmene-tileg 77,3 százalékra csökkent.

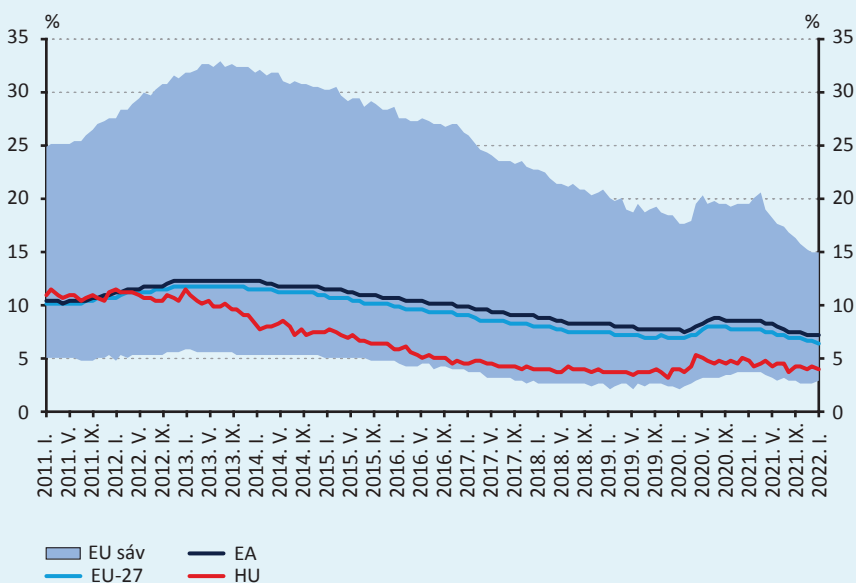
A gazdasági aktivitást a következő negyedévekben leginkább az orosz-ukrán háború és annak következményeként bevezetett szankciós politikák, illetve a kormányzatok ezen rendkívüli helyzetre adott válaszai határozzák meg. A magyar gazdaság növekedési képessége erős, ugyanakkor a gazdasági kilátásokat nagyfokú bizonytalanság övezi. A tavalyi évben regisztrált gyors kilábalást követően a 2022-es év elején is rendkívül dinamikus volt a magyar gazdaság bővülése. A megemelkedett inflációs környezet ellenére a reáljövedelem összességében mérsékelt ütemben bővül 2022-ben, így a háztartások fogyasztásának bővülése folytatódik, amit idén a bérek kétszámjegyű emelkedése és a lakossági jövedelmet növelő kormányzati intézkedések is támogatnak. A háztartások jövedelmének emelkedését támogatják a 2022 elejére koncentrálódó kormányzati kifizetések. A lakosság az egyszeri, nem rendszeres többletjövedelem jelentős részét megtakarításainak gyarapítására vagy adósságleépítésre fordíthatja. Az orosz-ukrán konfliktus elsősorban a külkereskedelmi és nyersanyagárak csatornáján keresztül fejt ki hatását a magyar gazdaságra. A beruházások bővülése, a háború következtében megugró energia- és nyersanyagárak, valamint a visszafogottabb külső kereslet hatására a korábbi várakozásainknál mérsékelt ütemben folytatódhat.

### 1.1.2. A hazai munkaerőpiac ellenállónak bizonyult

A magyar munkaerőpiac a járvány idejében ellenállónak bizonyult, aminek köszönhetően a hazai foglalkoztatottak száma 2021 júniusa óta folyamatosan meghaladja a járvány előtti értéket. Hazánkban a járvány első hullámának hatására megváltozó körülményekhez sok vállalat a foglalkoztatottak munkaidejének átmeneti mérséklésével reagált, azonban mostanra a részmunkaidőben foglalkoztatottak aránya újra megközelíti a járvány előtti szintet. A munkanélküliségi ráta ugyan még nem tért vissza a 2019. évi historikus mélypontot jelentő 3,3 százalékra, de a szezonálisan igazított adatok alapján 2021 IV. negyedévében megfigyelt 3,9 százalékos érték nemzetközi összevetésben is kedvező.

Az Európai Unió munkaerőpiacát heterogenitás jellemzi. Görögországban és Spanyolországban a munkanélküliségi ráta továbbra is kétszámjegyű, míg Csehország esetében a munkanélküliek aránya az aktív lakosságon belül mindössze 2,4 százalék volt 2022 februárjában. Ugyanebben a hónapban az euróövezet munkanélküliségi rátája 6,8 százalékon alakult (1.2. ábra).

**1.2. ábra**  
Munkanélküliségi ráták az Európai Unióban



Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok.

Forrás: Eurostat, KSH

A korábbi évekhez képest visszafogottabb ütemű, de továbbra is élénk bérdinamika jellemezte a nemzetgazdaságot, és ezen belül a versenyszférát is 2021 folyamán. 2022-ben a minimálbér és a garantált bérminimum – a korábbi éveket jelentősen meghaladva – 19,5, illetve 18,7 százalékkal emelkedett, ami az év eleji hazai béradatokban már érezte hatását. A munkaerőpiac a járvány kezdeti sokkját követő lazulást követően, 2020 II. negyedéve óta folyamatosan egyre feszesebbé válik. 2021 III. negyedévében a feszességi mutató értéke 30 volt, azaz ennyi munkanélküli jut 100 nem támogatott, meghirdetett álláshelyre, ennek a mutatónak az értéke az előző év azonos időszakában 20 volt.

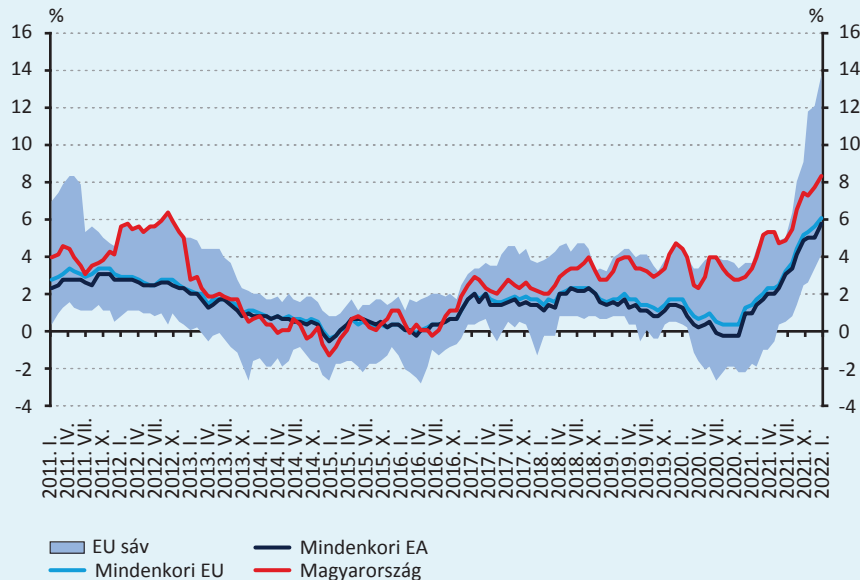
Az orosz-ukrán háború egyes ágazatokban ronthatja a munkaerőpiaci kilátásokat. A konfliktus következtében felerősödő nyersanyag- és energiapiaci feszültségek a vállalati költségek további emelkedésén keresztül rontják a vállalatok profitkilátásait. Az ellátási láncok fokozódó nehézségei a termelés lassulását vonhatják maguk után, ami mérsékelheti a munkaerő-keresletet. A háború hatásai leginkább az orosz és ukrán importnak és piacnak jobban kitett ágazatokat érinthetik (mezőgazdaság, turizmus).

### 1.1.3. A magas infláció globális jelenség

A 2022-es első hónapjaiban az infláció az euróövezet egészét tekintve magas, a jegybanki inflációs célokat jelentősen meghaladó szinten alakult. A harmonizált fogyasztóiár-index a balti államok esetében meghaladta a 10 százalékot is. Az elmúlt év során az eurózóna inflációja, a koronavírus-járvány és az azt követő kilábalás, valamint az energia- és nyersanyagárak megugrása következtében gyorsuló ütemben emelkedett. Az infláció az eurózónában a 2021. januárban megfigyelt 0,9 százalékos értékről 2022. februárra 5,9 százalékra emelkedett. Ennek háttérében a tavalyi év első felében főként a koronavírus-járványt követő újraindulás hatásai álltak. A gazdaságok nyitását követően a kínálatot meghaladó mértékű keresletbővülés az árak emelkedését eredményezte. Jelentősen nőttek a globális nyersanyagárak (például az olaj vagy a fémek ára), illetve a nemzetközi szállítási költségek a járványhelyzet előtti szintjükhez viszonyított többszörös (a Kínából Európába irányuló szállítások esetében tízszeres) emelkedése szintén megjelent a fogyasztói árak alakulásában. 2021 második felében elsősorban az energiaárak megugrásához kapcsolódott az árak növekedése a historikus csúcsra emelkedő gáz- és áramárak következtében. Mindezek hatására a nyers élelmiszerek árai is jelentősen emelkedtek az elmúlt időszakban, amit előretekintve az orosz-ukrán konfliktus hatásai is fokozhatnak. A következő negyedévekben az Európai Központi Bank (EKB) arra számít, hogy az infláció jelenlegi magas szintje fennmarad, középtávon azonban ennek mérséklődése várható.

A régió országaiban a fogyasztói árak alakulása hasonló képet mutat (1.3. ábra). A harmonizált fogyasztóiár-index 2021 végére a régió országaiban elérte a 8-10 százalékos sávot, jelentősen meghaladva ezzel a jegybanki célokat. Az áremelkedés az idei év első hónapjaiban tovább folytatódott, összhangban az energia-, nyersanyag-, illetve az élelmiszerek árainak növekedésével. Az árak megfékezése érdekében a régiós országok közül Lengyelországban és Romániában adócsökkentést, illetve árkompenzációt jelentettek be.

**1.3. ábra**  
**A harmonizált fogyasztóiár-index éves változása**



Forrás: Eurostat.

A globális folyamatokkal összhangban a hazai infláció is kilépett a toleranciasávból. Az árak alakulását a járványt követő újraindulás, az emelkedő energia-, nyersanyag- és élelmiszerárak, valamint a globális ellátási zavarok hatásai határozták meg. A nemzetközi tapasztalatok alapján azokban az országokban, ahol gyorsabban zajlott le a gazdaság újraindulása, magasabb volt az áremelkedés. A gazdaság globális nyitásának idején a kínálat nem tudott lépést tartani a fellendülő kereslettel. A hazai infláció 2022 első hónapjaiban megfigyelt számottevő növekedésének háttérében elsősorban az élelmiszerek áremelkedése, illetve az iparcikkek és a piaci szolgáltatások jelentős átárázása állt. Az árazási döntéseket nagyobb változékonyság és a szokásostól eltérő szezonális mintázat jellemezte az elmúlt időszakban. A 2022. eleji átárázások mértéke két-, illetve háromszorosa volt az elmúlt éveket jellemző értéknek, így a hazai fogyasztói árak márciusban 8,5 százalékkal emelkedtek az egy évvel korábbi szintjükhöz képest. Az átárázás magasabb üteme általánosan megfigyelhető, melynek oka, hogy a globális nyersanyag-, élelmiszer- és energiaárak emelkedése széles termékkörben jelenik meg a fogyasztói árakban. Az iparcikkek esetében mindezeket túl a globális félvezetőhiány is a fogyasztói árak emelkedésének irányába hatott. Az adószűrt maginfláció 2022 első hónapjaiban 9,1 százalékra emelkedett. A maginfláció növekedését a feldolgozott élelmiszerek áremelkedése, illetve az iparcikkek és a piaci szolgáltatások átárázása magyarázza. A tartósabb inflációs tendenciákat megragadó mutatóink (a feldolgozott élelmiszerek nélküli maginfláció és a ritkán változó árú termékek és szolgáltatások inflációja) folyamatosan emelkedtek az elmúlt hónapokban.

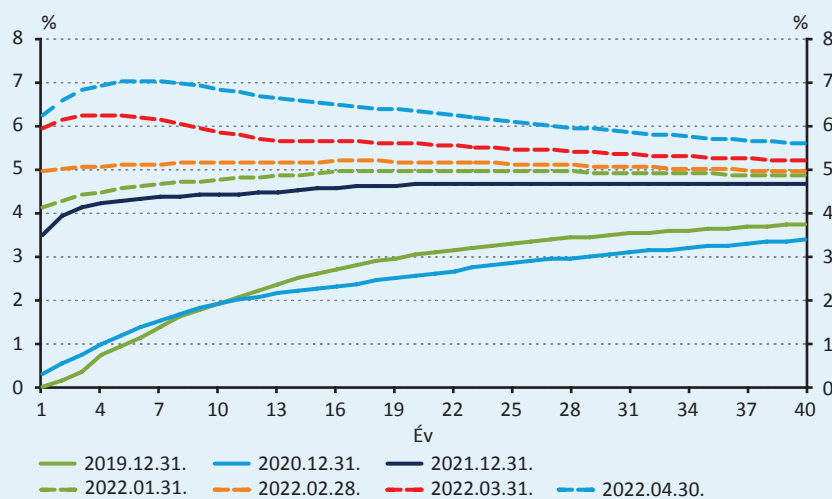
Az inflációs kockázatok felerősödtek. A Brent nyersolaj átlagos világpiaci ára 2022 januárjában 85,5 dollár/hordó volt, majd az orosz-ukrán háború kirobbanását követően március első hetében átlépte a 130 dolláros hordónkénti szintet, amire legutóbb 2008 nyarán volt példa. A világpiaci élelmiszerárak alakulását az elmúlt időszakban emelkedés jellemezte. A nyers élelmiszerárak magas szintjét az elmúlt időszakban a globálisan szűkös kínálat mellett megugró kereslet, a várható terméseredményekkel kapcsolatos aggodalmak, illetve a ráfordítási költségek emelkedése magyarázta. Az orosz-ukrán háborús helyzet, illetve az Oroszországgal szemben bevezetett szankciók következtében a búza és a kukorica ára 2022 február végén számottevően emelkedett. Kiemelt figyelmet érdemel, hogy hazánkban a költségváltozásokra érzékeny tételek – feldolgozatlan élelmiszerek és üzemanyag – súlya uniós viszonylatban jelentős (összesen 12,5 százalék), így egy-egy élelmiszerár-, vagy olajársóknak nagyobb hatással lehet a fogyasztóiár-index alakulására.

### 1.1.4. Drasztikusan megváltozott a hozamkörnyezet

A magyar biztosítási szektor számára meghatározó kockázatot jelent a makrogazdasági folyamatok okán emelkedő hozamkörnyezet. Egyrészt a biztosítók eszközeinek leértékelődését okozza, amelyek közül elsősorban a fix hozamú értékpapírok ártértékelődése hat az intézmények Szolvencia II (S2) szerinti mérlegére. Szektorszinten a biztosítók nem unit-linked eszközeinek jelentős része van közvetlenül államkötvényekbe fektetve, ami intézményekre bontva egy-egy piaci szereplőnél jelentős hatást eredményezhet.

A jelentős hozamváltozás hatása megjelenik a kötelezettségek oldalán is. A tartalékszámítás szempontjából meghatározó kockázatmentes hozamgörbe (RFR<sup>1</sup>) emelkedése a diszkonthatáson keresztül csökkentheti az intézmények S2-es tartalékait. A tartalék csökkenésével a kötelezettségek összessége is csökken, így növekedhet a biztosítók rendelkezésre álló szavatoló tőkéje, ami önmagában pozitívan hathat a tőkefeltöltöttségre. A magyar forint RFR-e 2021-ben a teljes időhorizonton emelkedett és laposodott (1.4. ábra), majd 2022 elején a rövidebb oldal erőteljesebb növekedésével meredekebbé vált a görbe az akkori külső események hatására.

**1.4. ábra**  
A forint kockázatmentes hozamgörbéjének elmozdulása



Forrás: EIOPA

### 1.1.5. Állampapír piaci átrendeződés

A koronavírus járvánnyal kapcsolatos aggodalmak enyhülésével párhuzamosan 2021 első hónapjaiban némileg javult a globális befektetői hangulat, majd a második negyedévtől a reflációs félelmek erősödése ismét kedvezőtlen irányba befolyásolta azt, az év második felétől pedig az inflációs félelmek, majd a fejlett jegybankok szigorítási ciklusainak megindulása volt a fő globális piacbefolyásoló tényező. Ennek következtében a tavalyi évben jelentős hozamemelkedés ment végbe az amerikai és európai kötvénypiacokon. A fejlett országok hozamainak emelkedése kihatott a régiós és a hazai hozamokra is. A tavalyi évben a német és amerikai 10 éves hozamok 40-60 bázisponttal emelkedtek és ezzel párhuzamosan a régiós hosszú hozamok 150-240 bázisponttal kerültek feljebb.

A monetáris transzmisszió erősítése, illetve a koronavírus-járvány miatti gazdasági és pénzügyi hatások mérséklése érdekében az MNB 2020. május 4-től elindította állampapír- és jelzáloglevél-vásárlási programját. A program keretében az MNB vásárlásai rugalmas keretrendszerben, a másodlagos piacon történtek, amelyeket rendszeres heti aukciókon és aukciókon kívüli ügyletek keretében hajtott végre, így lehetővé téve a monetáris kondíciók befolyásolását a hozamgörbe hosszabb szakaszán is. A program keretében 2021-ben 2515 milliárd forint értékben vásárolt államkötvényeket az MNB, ami hozzájárult a piaci stabilitás megőrzéséhez. A 2021 júniusában proaktívan elindított kamatemelési ciklussal párhuzamosan, a monetáris poli-

<sup>1</sup> RFR (risk-free interest rate) a biztosítástechnikai tartalékok számításához használt kockázatmentes hozamgörbe.

tikai eszköztár minden eszközével az árstabilitás minél gyorsabb újbóli elérésének támogatása céljából az MNB fokozatosan mérsékelte, majd 2021. december 14-ével le is állította az állampapír-vásárlási programját.

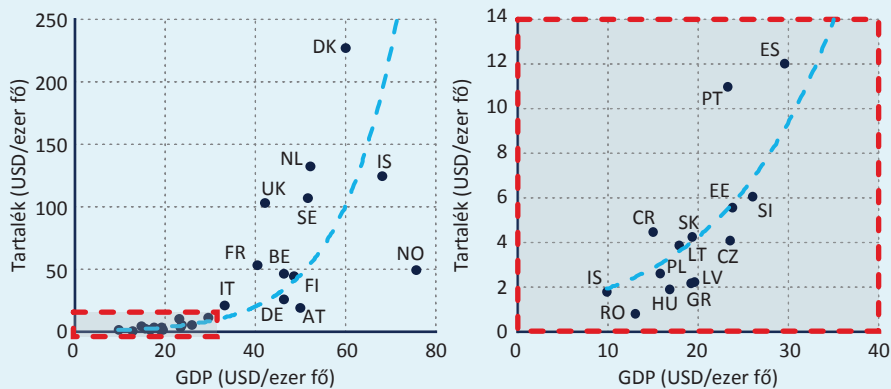
A fontosabb szektorok állampapír állományát tekintve 2021 során a legnagyobb átrendeződés, hogy míg a nem rezidens befektetők 1100 milliárd forinttal csökkentették, addig a háztartási szektor 900 milliárd forinttal növelte a forintban denominált állampapír állományát.

A másodpiaci állampapír forgalom 2021-ben növekedett, míg a piaci likviditás az év nagy részében a historikus átlag felett alakult. A napi átlagos forgalom az év eleji 250 milliárd forintos értékről év végére elérte a 400 milliárd körüli összeget, a növekedés jelentős része a 3-5 év közötti futamidőkön történt.

## 1.2. BELSŐ MEGTAKARÍTÁS KELL A FENNTARTHATÓ NÖVEKEDÉSHEZ<sup>2</sup>

A gazdasági fejlődés általános feltétele a tőkefelhalmozás jelentős bővülése és megfelelő szerkezeti összetétele. A dinamikus gazdasági fejlődés feltétele a magas beruházási ráta, amely fokozható a belső megtakarítások emelésén keresztül. A közvetlen állampapír vásárláson és bankbetéteken túl a lakossági megtakarítások alapvetően az intézményi befektetőkön keresztül jelennek meg a gazdaság finanszírozásában. Szerepük egyre növekedett az elmúlt két évtizedben, világszinten pedig az intézményi befektetők pénzügyi eszközei jobban növekedtek a banki pénzügyi eszközöknél az utóbbi néhány évben. Az intézményi befektetőkön belül elsősorban a biztosítók és a nyugdíjalapok játszanak fontos szerepet abban, hogy az ügyfelek kis összegű megtakarításait aggregált formában csatornázzák be a gazdaságba, amely források e nélkül nem biztos, hogy bekerülnének a gazdaság vérkeringésébe. Az európai országok mintáján látható, hogy a gazdasági fejlettség és a megtakarítások között hatványozott kapcsolat figyelhető meg (1.5. ábra). Ugyanakkor az ok-okozati összefüggés fordítottan is fennáll, azaz a megtakarítások mértéke a gazdaság finanszírozásán keresztül a gazdasági fejlődésére jótékonyan hat az állampapír-, részvény- és egyéb kötvénybefektetéseken keresztül. Ezért a nyugdíjcélú megtakarítási programok lefedettségének növelése ezekben az országokban is társadalompolitikai cél, amelyek mögött részben demográfiai okok, valamint a korábban említett gazdaságpolitikai célok állnak.

**1.5. ábra**  
Egy főre eső nyugdíjkiegészítő és életbiztosítási tartalék, illetve GDP összefüggése (2019)



Forrás: Eurostat.

A biztosítók és nyugdíjalapok, mint hosszú távú intézményi befektetők, valamint ügyfelek földrajzi és denominációs kötődésük okán stabil finanszírozói lehetnek a gazdaságnak. A megtakarítások nagymértékű belföldi befektetését erősítheti az ezt célzó szabályozási- és ösztönzőrendszer kialakítása. Érdemi hatást azonban csak széles lefedettség, illetve magas penetráció esetén képesek elérni. Ennek érdekében az egyes országok különböző, hosszú távú (jellemzően nyugdíjcélú) megtakarításokat ösztönző megoldásokat alkalmaznak: adókedvezmény, közvetlen állami kiegészítés (befizetésarányos, illetve fix összeg), befektetési költségek korlátozása, speciális intézményi állampapírok, illetve automatikus beléptetés kilépési lehetőséggel.

<sup>2</sup> Az alfejezet megjelent 2022-ben az MNB Új fenntartható közgazdaságtan – Globális vitairat c. kiadványában (10. fejezetben).

Az OECD a kötelező részvétel után az automatikus belépést (opt-out lehetőséggel) tartja és ajánlja a leghatékonyabb eszköznek a penetráció növelésére. Richard H. Thaler fogalmazta meg az alapértelmezett döntési hatás fogalmát, amely elv hatását a nyugdíjkiegészítő rendszerekre alkalmazva írta le Thaler és Benartzi az ún. SMarT-programot. Lényege, hogy az emberek ritkán térnek el az alapértelmezett megoldásoktól (default option), mert egyszerűen bíznak azokban, másrészt az attól való eltérés aktivitást és saját döntést igényel. Így az automatikus beléptetéssel és jól meghatározott alapértelmezett megoldásokkal a megtakarítási ráta jelentősen emelkedhet úgy, hogy az érintettek ezt nem élik meg veszteségként.

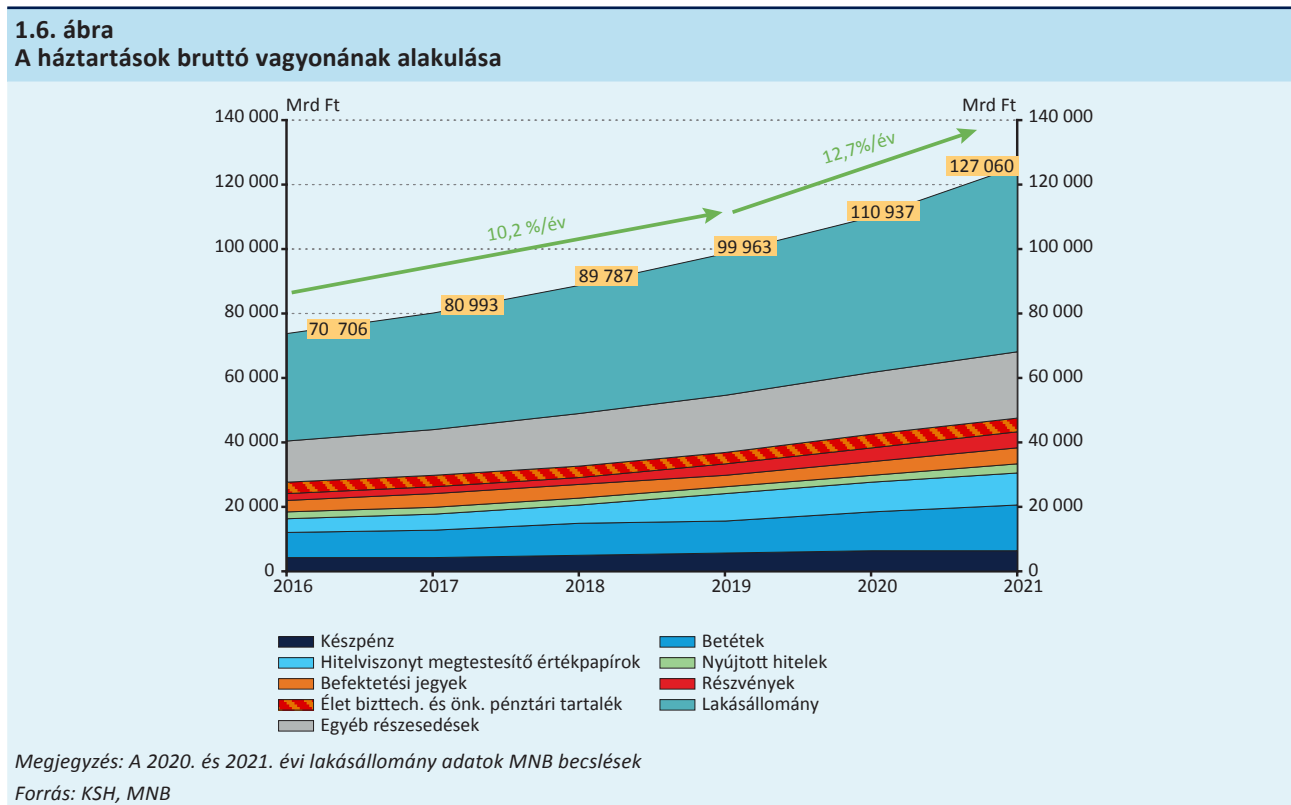
A nyugdíjkiegészítő és életbiztosítási tartalékok közötti eltéréseket a társadalmi hagyományok és a gazdasági fejlődés jellegzetességei okozzák. A nyugat-európai országok jelentős, GDP-jük többszörösét meghaladó tartalékkal rendelkeznek a kelet-közép-európai országokhoz képest, ahol az 1990-es évek gazdasági átalakulása előtt nem volt kiterjedt intézményi befektetői szektor. Rövid távon a pillanatnyi fogyasztásból történő elvonás a gazdaság finanszírozásába áramlik, így járul hozzá a fenntartható fejlődéshez, inflációt csökkentő, és anticiklikus hatással bír.

Egy jóléti fordulat alapvetése a magas háztartási (belső) megtakarítási ráta, és ezzel a hazai intézményi befektetői szektor méretének növelése Magyarország számára is pozitív hatásokat hozhat. Ennek az egyik megvalósítási módja lehet az MNB által javasolt jóléti alap koncepció továbbfejlesztése és bevezetése, amellyel a már működő önkéntes pénztári rendszerre alapozva, de az automatikus beléptetéssel kiegészítve rövid időn belül nagyobb mértékű és tartós lefedettség lenne elérhető. Ennek eredményeként a bevezetést követő években érvényesülhet az anticiklikus, valamint az inflációcsökkentő hatás. A hazai szabályozás alá tartozó szektorban pedig lehetőség lenne a felgyülemelő megtakarítások tereléséhez, így a tartalékok befektetésével folyamatos keresletet biztosíthatna a hazai tőkepiac és államadósság finanszírozásához.

## 1.3. HÁZTARTÁSI MEGTAKARÍTÁSOK ÁLLOMÁNYÁNAK ALAKULÁSA

### 1.3.1. Dinamikusan bővülő lakossági vagyona 2021-ben

A háztartások pénzügyi eszközöket és lakásállományt tartalmazó bruttó vagyona 2021 végére meghaladta a 127 000 milliárd Ft-ot, ami 14,5%-os növekedést jelent az előző évhez képest (1.6. ábra). Az elmúlt egy évben a lakásállomány mellett a betétek, az egyéb részesedések és befektetési jegyek értékének emelkedése járult hozzá leginkább a vagyonnövekedéshez (összesen 13 734 milliárd Ft-tal, a teljes növekmény 85%-át tették ki).



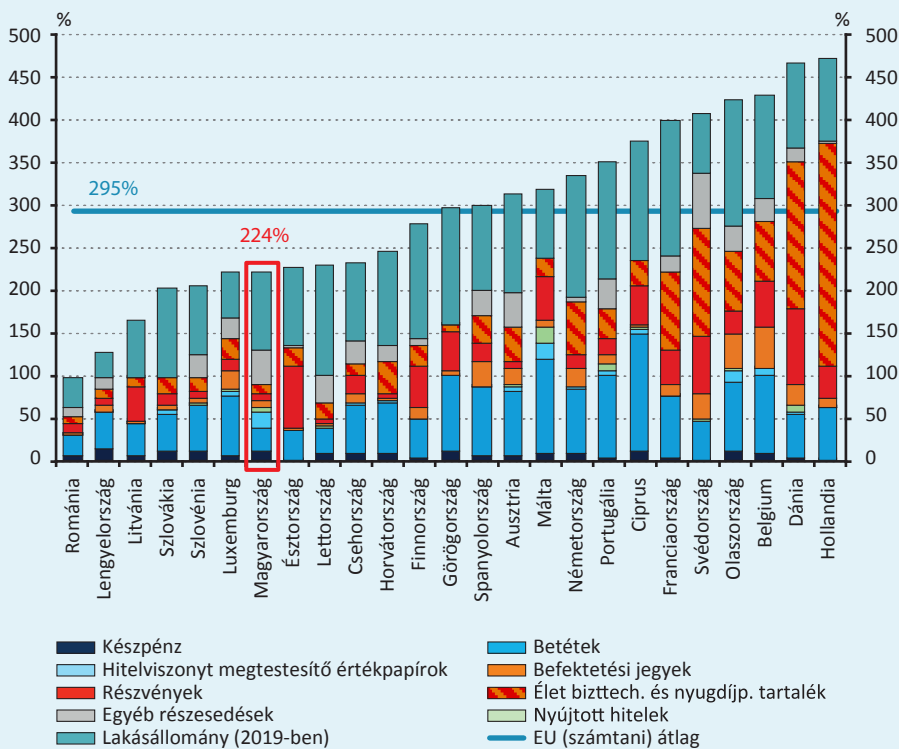
A legdinamikusabb bővülés a befektetési jegyek esetében volt megfigyelhető (23%), de a lakásállomány is az átlag felett, 19%-kal, bővül. A befektetési jegyek bővülésére jelentős hatással volt a háztartások magántőkealapokba való befektetéseinek az emelkedése. A lakásállomány értékének emelkedése elsősorban az ingatlanok áremelkedése miatt következett be. Ugyanakkor átlag alatti és az előző évhez képest is kisebb volt a készpénz, a betétek, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, a részesedések és a biztosítástechnikai és pénztári tartalékok állománynövekedése. A likvidebb eszközök mérsékelt növekedése minden bizonnyal összefüggött az infláció növekedésével.

A hosszú távú vagyonfelhalmozás szerepét betöltő életbiztosítási és önkéntes pénztári tartalékok körülbelül az előző két év átlagával azonos mértékben emelkedtek (6,8%-kal). Ugyanakkor a teljes háztartási vagyon átlagától elmaradó növekedési ütem eredményeként a vagyonkategória részaránya 3,5%-ra, illetve a háztartások bruttó pénzügyi vagyonán belül 6,4%-ra csökkent. A korábbi, tartósan kedvezőnek mutakozó gazdasági konjunktúra, valamint a járványhelyzetből való gyors kilábalás hatására a háztartások körében feltehetően megkezdődött a hosszú távú termékekre alapozott öngondoskodás szélesebb körű kiépülése, de más vagyonelemek gyarodásához képest alacsonyabb mértékű volt a növekedés.

### 1.3.2. Pénzügyi eszközeink aránya elmarad másokétól

A magyar háztartások pénzügyi eszközöket és lakásállományt tartalmazó bruttó vagyona a GDP 224%-át tette ki 2020 végén (1.7. ábra), amellyel továbbra is az Európai Unió utolsó negyedének határán foglalt helyet. Az EU-n belüli háztartások bruttó vagyonának átlaga – az országok számtani átlagával számolva – 295%. A régiós országok (Csehország, Lengyelország és Szlovákia) átlaga 188% volt, így a magyar háztartások vagyona a saját gazdasági fejlettséghez mérten magasabb a hasonló fejlettségű országokénál a statisztikai adatok szerint. Ugyanakkor a nyugat-európai országok (pl. Belgium, Dánia, Hollandia, Olaszország) továbbra is jelentős többletvagyonnal rendelkeznek a visegrádi országokhoz képest (az említett négy ország átlagosan 450%-kal). Az egyes kategóriák GDP arányai szerint az első helyen áll Magyarország (Lengyelországgal és Szlovéniával holtversenyben) készpénztartás és (Máltával együtt) a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok tekintetében. Emellett az élmezőnybe tartozik az egyéb részesedések tartásában és a nyújtott hitelek esetében (az előbbinél a 2.,

**1.7. ábra**  
Az EU háztartásainak bruttó vagyona a GDP százalékában 2020 végén



Megjegyzés: A lakásállomány adatai 2019-re vonatkoznak  
 Forrás: Eurostat

míg utóbbinál 4. helyen). Ezekkel szemben a betétek, a részvények, illetve az élet biztosítástechnikai és önkéntes nyugdíjpénztári tartalékok tekintetében sereghajtó volt Magyarország (elsőnél 24., a másodiknál 23., a harmadiknál a 22. helyeken állt 2020-ban). A hazai háztartások a középmezőnybe tartoznak a vagyonukban tartott befektetési jegyek (14. helyezés), illetve lakásállomány arányával (15. helyezés). Összességében látszik, hogy a leglikvidebb eszköz (készpénz), illetve a korlátozott likviditású eszközök (egyéb részesedések és nyújtott hitelek) aránya európai összehasonlításban kiemelkedő, ugyanakkor a hosszú távú vagyonfelhalmozást célzó eszközök EU-n belüli alacsony aránya a pénzügyi közvetítő rendszer kihasználtságában rejlő mozgásteret mutathatja, amely fokozható lehet a pénzügyi tudatosság javításával.

## 1.4. A TŐKEPIAC ÁLTALÁNOS TRENDJEI 2021. ÉVBEN

A 2021-es évben a koronavírus járvány által okozott világgazdasági instabilitás közepette is a hazai tőkepiac jó évet zárt. A vezető európai és amerikai tőkepiaci árfolyamindexek a 2021-es esztendőben is kiemelkedően jól teljesítettek. A német DAX index 15,72%-ot, a francia CAC 40 27,98%-ot, a londoni FTSE 100 12,37%-ot emelkedett a 2021-es évben. Az amerikai indexek közül a Dow Jones +20,23%-ot, az S&P 500 +28,79%-ot, a Nasdaq Composite +23,20%-ot növelt.

Hasonlóan jó teljesítményt tudott felmutatni a Budapesti Értéktőzsde vezető részvény indexe a BUX is, amely 2021-ben 19,8%-os plusszal zárt. A Budapesti Értéktőzsdén 2021-ben blue-chip papírok árfolyama jelentős emelkedést tudott felmutatni a 2021-es esztendőben. A részvénytőzsdén forgalom esetében a három legnagyobb forgalmú részvény – OTP, MOL, Richter – vezető szerepe változatlan maradt 2021-ben, azonban sorrendjük megváltozott: az első helyen továbbra is az OTP áll, míg a 2020-as második helyezett Richter 2021-ben a harmadik helyre csúszott, és helyére a MOL lépett. A pozitív tőkepiaci hangulat nagyban hozzájárult ahhoz, hogy 2021-ben a hazai befektetési szolgáltatók által kezelt ügyfélértékpa-pírok állománya történelmi csúcstól ért el.

A devizapiacra a forint a 2021-es év első kereskedési napjához képest 2,42%-ot gyengült az euróhoz képest ugyanazon év utolsó kereskedési napján. A dollárral szembeni forint gyengülés azonban erőteljesebb volt, a 2021-es esztendőben 9,35%-kal több forintot kellett fizetni egy dollárért az év utolsó napján, mint az év január elsején.

A 2021-es évben a befektetési alapokba is jelentős tőkebeáramlás volt megfigyelhető. Az 1.024 milliárd forintnyi nettóeszközérték növekedés 14,15%-kal nagyobb, mint a 2020-as évvégi állomány. Ez a növekedés két tényezőnek köszönhető, egyrészt a befektetési alapok hozamhatásának, másrészt pedig a befektetési alapok pozitív tőkebeáramlásának.

Összességében kijelenthetjük tehát, hogy mind a nemzetközi és hazai tőkepiac kedvező évet tudhatott maga mögött 2021-ben. Az említett pozitív hangulatot és történelmi csúcserkéket törte meg a 2022 februárjában kirobbant orosz-ukrán konfliktus.

## 2. A biztosítási piac és kockázatai

### 2.1. PIACI ÖSSZKÉP

#### 2.1.1. A biztosítók száma változatlan, a piac mérete nő

A teljes magyarországi biztosítási szektorban nem történt változás az intézmények sorában 2021-ben (2.1. táblázat). Továbbra is összesen 33 felügyelt biztosítótársaság és biztosító egyesület működik, ebből 22 biztosító tartozik az S2 hatálya alá. A biztosítók intézményi formáját tekintve 21 részvénytársasági formában, 2 intézmény nagy egyesületként és 10 intézmény kisegyesületi formában tevékenykedik a piacon. A magyarországi piacon 13 biztosítói fióktelep is tevékenykedik, esetükben kizárólag fogyasztóvédelmi szempontból rendelkezik hatáskörrel az MNB. Méreténél fogva, illetve tevékenysége miatt az S2 hatálya alól kiesik 1 biztosító részvénytársaság és a 10 kis biztosítóegyesület. Az S2 hatálya alá tartozó 22 intézmény közül a biztosítási ágak szerint megkülönböztethető 4 élet-, 9 nem-élet- és 9 kompozit biztosítót. 2021-ben a szektorszintű díjbevétel 1.330 milliárd forint volt, mely az előző évhez képest 10,4%-os növekedést jelent, amelyhez 58–42%-os arányban járult hozzá a nem-élet és az élet ág.

A nem-élet ági díjbevétel növekedési üteme a biztosítási adó bevezetése előtti évek (2013-2018) dinamikájával, 7,9%-kal nőtt az előző évhez képest. A külföldön székhellyel rendelkező biztosítók magyarországi fióktelepeit is figyelembe véve a biztosítási szektor díjbevétele 1.426 Mrd Ft. A teljes díjbevételben belül a fióktelepek részaránya (2021-ben 6,8%) az előző évhez képest 0,3%-kal emelkedett. 2021-ben az előző évhez képest a díjbevételek növekedésétől érdemben elmaradt a szerződések számának növekedése (+1,5%). Az életbiztosítások száma 1,0%-kal csökkent, míg a nem-életbiztosításoké 2,0%-kal növekedett az év folyamán. A kormányzati korlátozó intézkedések fokozatos kivezetésével és a gazdasági működés helyreállításával az állományok növekedése is kezd visszatérni a 2020 előtti évek dinamikájához. A hazai biztosítók szektorszintű saját tőkearányos eredménye (ROE 2021-ben 20,7%) az utóbbi négy évnél mérsékeltebben alakult, ugyanakkor szintben kellően magas, így stabilitási szempontból pozitív képet fest a biztosítási szektorról. „A biztosítási szektor 10 éves jövőképe 7 pontban” (BSZJ) kiadványban meghatározott tisztességes és versenyképes célértéktől azonban elmarad, ugyanakkor az S2 szerinti tőkére vetített jövedelmezőség (S2 ROE), melynek értéke 12,2% a megfogalmazott célsávon belül van.

2.1. táblázat A biztosítási szektor legfontosabb adatai				
	2020	2021		
	Összesen	Intézménytípusonként		Összesen
Intézmények száma (db)*	32	Összes S2-es biztosító	22 –	32 –
		Élet	4 –	
		Nem-élet	9 –	
		Kompozit	9 –	
		Kis biztosító-egyesület	10 –	
	Összesen	Élet ág	Nem-élet ág	Összesen
Díjbevétel (Mrd Ft) (fiókteleppel együtt)	1 204,1 (1 285,1)	602,8 🟡 (638,0)	726,8 🟡 (788,2)	1 329,6 🟡 (1 426,2)
Szerződésszám (ezer db) (1 főre eső szerződésszám, db) **	14 483 (1,49)	2 313 🔴	12 336 🟡	14 649 🟡 (1,51) 🟡
Biztosítástechnikai tartalék (Mrd Ft)	2 319,7	2 031,9 🟡	300,8 🔴	2 332,7 🟡
Mérlegfőösszeg (Mrd Ft)	3 177,9			3 402,2 🟡
Rendelkezésre álló szavatoló tőke (Mrd Ft)	662,4			658,4 🔴
Tőkefeltöltöttség (%)	220			196 🔴
Adózott eredmény (Mrd Ft)	82,3			80,2 🔴
Tőkearányos eredmény (ROE)	23,9%			20,7% 🔴
Szavatolótőke-arányos eredmény (S2-ROE) ***	12,8%			12,2% 🔴
		Kis biztosítóegyesületek		
	2019	2020 ****		
Intézmények száma (db)	10	10 –		
Díjbevétel (M Ft)	530	702 🟡		
Szerződésszám – az 1 évnél rövidebbek is (db)	1 951	2 570 🟡		
Tőkearányos eredmény (ROE)	5,5%	11,9% 🟡		
Megjegyzések:				
* Az intézmények száma nem tartalmaz egy darab az S2 hatályán kívül eső, felügyelt részvénytársaságot.				
** Az 1 főre eső biztosítási szerződések mutató esetén a KSH honlapján elérhető teljes népességszámmal kalkuláltunk.				
*** S2-ROE mutató az adózott eredményt hasonlítja össze a Szolvencia II szerinti rendelkezésre álló tőkével.				
**** A kis biztosítóegyesületek 2021-es éves adatszolgáltatása még nem áll rendelkezésre.				
Forrás: MNB				

### 2.1.2. Nem állt rá a felzárkózási pályára a piac

Az MNB 2018 februárjában publikálta a BSZJ-t. A kiadvány pontjai az érett piacokhoz történő felzárkózáshoz szükséges trendeket és elvárásaként megfogalmazott célokat tartalmazzák, amelyek szektorszintű stratégiai tervként, iránymutatóként is szolgálhatnak a piaci szereplők számára. Az előző évekhez hasonlóan e kiadványban is szerepel a BSZJ célszámainak alakulása a 10 évre kijelölt célértékek, illetve a kivetített pályák szerint értékelve azokat (mindezeket a 2.2. táblázat foglalja össze).<sup>3</sup>

<sup>3</sup> A makrogazdasági tényszámok alakulását figyelembevéve végeztük el a visszaméréseket.

<b>2.2. táblázat</b>				
<b>A biztosítási szektor célértékei és a tényadatok</b>				
<b>Elérendő cél</b>	<b>Célváltozó</b>	<b>2020 tényadat</b>	<b>2021 tényadat</b>	<b>2026 célérték</b>
<b>1. Széleskörű öngondoskodás</b> Több megtakarítás, nagyobb biztonság	életbiztosítás és ÖNYP szerződések/ gazdaságilag aktívak	52,4%	<b>50,3%</b>	<b>80%</b> fölött
	tartalékok aránya a GDP-hez (élet biztech. + ÖNYP fedezeti)	7,84%*	<b>7,25%*</b>	<b>10%</b> fölött
<b>2. Felzárkózó piacméret</b> Vissza a régió élmezőnyébe	Penetráció (díjbevétel/GDP)	2,53%*	<b>2,42%*</b>	<b>3,0%</b> fölött
<b>3. Versengő piac</b> Erősödő verseny	TOP 5 részesedése	60,4%	<b>60,3%</b>	<b>55%</b> alatt
<b>4. Hatékony értékesítés</b> Minden második értékesítés innovatív	innovatív csatornák aránya	35% (2019)	<b>32%</b> <b>(2020)</b>	<b>50%</b> fölött
<b>5. Mérethatékony intézmények</b> Költséghatékonyabban működő intézmények csökkenő marzsok mellett	UL szerződések TKM értékei	0,92-5,39%	<b>0,90-5,40%</b>	<b>0,5-5,75%</b> tartósan
	nem-élet ági kombinált mutató (adó nélkül számolva)	78,8%	<b>78,2%</b>	<b>85-90%</b> tartósan
	költséghányad	30,1%	<b>29,3%</b>	<b>20-30%</b> tartósan
<b>6. Tisztességes és versenyképes jövedelmezőség</b> Bizalom és stabilitás hosszú távon	ROE	24,3% S2 ROE 12,8%	<b>20,7%</b> <b>S2 ROE 12,2%</b>	<b>10-15%</b> tartósan
<b>7. Tőkeerős biztosítók</b> Biztonságos és prudens működés	tőkefeltöltöttség	220%	<b>196%</b>	<b>&gt;150%</b> tartósan

*Megjegyzés: A csillaggal jelölt értékeket a kiadványban kivetített trendekhez mérten értékeltük.*  
*Forrás: MNB*

Az életbiztosítási és önkéntes nyugdíjpénztári szerződések lefedettsége 2021-ben 2,1% százalékponttal csökkent (50,3%-ra). A szerződések száma csak kis mértékben csökkent az év folyamán 0,2%-kal, míg a gazdaságilag aktívak száma érdemben korrigálódott, így lett alacsonyabb a lefedettség mértéke. A potenciális öngondoskodók megszólítása egyelőre nem sikeres, amely mellett a csökkenő GDP és az alacsony hozamkörnyezet sem támogatta a lefedettség emelkedését.

A csökkenő szerződésszám ellenére az életbiztosítási és az önkéntes nyugdíjpénztári tartalékok 7,0%-kal (259 milliárd Ft-tal) bővültek 2021-ben. Az alacsony hozamkörnyezet és a magas tőkepiaci volatilitás ellenére az önkéntes nyugdíjpénztárak hozamai pozitívan alakultak, és hozzájárultak a megtakarítások növekedéséhez. Életbiztosítási oldalról a díjbevétel növekedésén belül a nyugdíjbiztosítások rendületlen felívelése segítette a bővülést, ez – a terméktípus hosszú távú jellege miatt – a következő években is folytatódhat. A BSZJ-ben bemutatott három pálya közül azonban csak az inflációkövető pálya szintjét haladja meg az öngondoskodási megtakarítások állománya, amely a GDP 7,25%-ának felelt meg 2021 végén. A tapasztalati trend, illetve a nemzetközi trend figyelembe veszi a GDP nominális értékének változását, amely jelentősen meghaladta a tartalékokét, így a tényleges arányszám elmaradt ezektől a pályáktól, GDP arányosan és összességében egyaránt.

A biztosítók díjbevételének bővülése visszatért a koronavírus-járvány előtti időszakot jellemző növekedési ütem közelébe, a három kivetített növekedési pálya tárgyidőszaki emelkedése közül csak az inflációkövetőét haladta meg. Mindezek eredményeként a penetráció 0,5 százalékponttal haladta meg a BSZJ-ben kijelölt inflációkövető trendet, a korábbi évek dinamikájának köszönhetően 0,1 százalékponttal a tapasztalati trendet, de 0,3 százalékponttal továbbra is elmaradt az emelkedő penetrációs trend 2021-re kivetített szintjétől. Ez utóbbi penetrációs szintjének eléréséhez szektornak további 190 milliárd forintnyi díjbevételre lett volna még szüksége. A BSZJ-ben összességében meghatározott pályát tekintve azonban 2021-ben az emelkedő penetrációs trendet is meghaladta a tényadat.

Az 5 legnagyobb piaci (TOP5) szereplő részesedése 2021-ben 3,5 százalékponttal szárnyalta túl a kivetített pályát. A Herfindahl-Hirschman index (HHI) lényegében nem változott, de ezzel enyhén távolabb került a folyamatos csökkenést mutató kivetített pályától. A mutatók értéke a TOP5 szereplő közötti átrendeződés eredménye, amelyet intézményi beolvadás, illetve kisebb biztosítói esetleges piacvesztés sem befolyásolt.

A biztosítók értékesítési csatornáinak összetételében 32% volt az innovatív csatornák<sup>4</sup> aránya 2020-ban, 3 százalékponttal elmaradt az egy évvel korábbtól<sup>5</sup> és egyúttal a 2016. évi értéktől. A szektor továbbra is egyre távolabb kerül a BSZJ-ben kivetített 50% feletti céltől. Feltehetően továbbra sem alakultak ki azok az ösztönzők, amelyek elősegíthetnék ezen csatornák aktívabb használatát.

Az MNB ajánlás által érintett unit-linked szerződések<sup>6</sup> TKM értékei az előző évhez hasonlóan nem térnek el a jegybank által elvárt limithatároktól. A legalacsonyabb és a legmagasabb TKM esetében nem történt érdemi, 0,1 százalékpontot meghaladó elmozdulás, amely következtében az értékek 0,9% és 5,4% között szóródtak.

A nem-életbiztosítások szektorszintű kombinált mutatója csökkent az előző évhez képest. Ez illeszkedik a 2013 utáni enyhén csökkenő trendbe, amelyet egy-egy év kisebb növekedése tört csak meg. Így a 2021. évi mutatóérték a szektor egészére nézve alulmúlta a 2016. évi szintet és jelentősen elmaradt a BSZJ-ben kijelölt célsávtól.

A költséghányad 2021-ben 0,8 százalékponttal csökkent az előző évhez képest elérve a 29,3%-ot. Így a szektor bekerült a kijelölt 20–30% közötti célsávba. Az érték azonban biztosítói ágak szerint továbbra is egyenlőtlenül oszlik meg. Miközben az élet ágon teljesült a célként megjelölt 20%-os szint, addig a nem-élet ágat továbbra is érdemben 30% feletti költséghányad jellemzi.

A szektor jövedelmezősége az előző két éveknél mérsékeltebben alakult 2021-ben, de továbbra is a kijelölt célsáv (10–15%) fölötti tőkearányos jövedelmezőséget (ROE) jelentett. Érdemi csökkenésnek, a célsávhoz való közeledésnek nincs jele, ugyanakkor az S2 szerinti szavatoló tőke arányos nyereség (S2 ROE) értéke ebben a sávban tartózkodik 12,2%-kal.

A szektorszintű tőkefeltöltöttség esetében az előző évekhez hasonlóan teljesült a kijelölt 150% feletti cél. Az intézmények fele 200% fölötti tőkeszinttel rendelkezett, és mindegyik intézmény külön-külön is teljesítette a 150%-os célt 2021 végén. Az intézmények tőkehelyzetének tartósan magas szintje megalapozza a szektor biztonságos és prudens működését.

### 2.1.3. Az MNB Jövőképből előrevetített 1.300 Mrd Ft fölé nőtt a díjbevétel

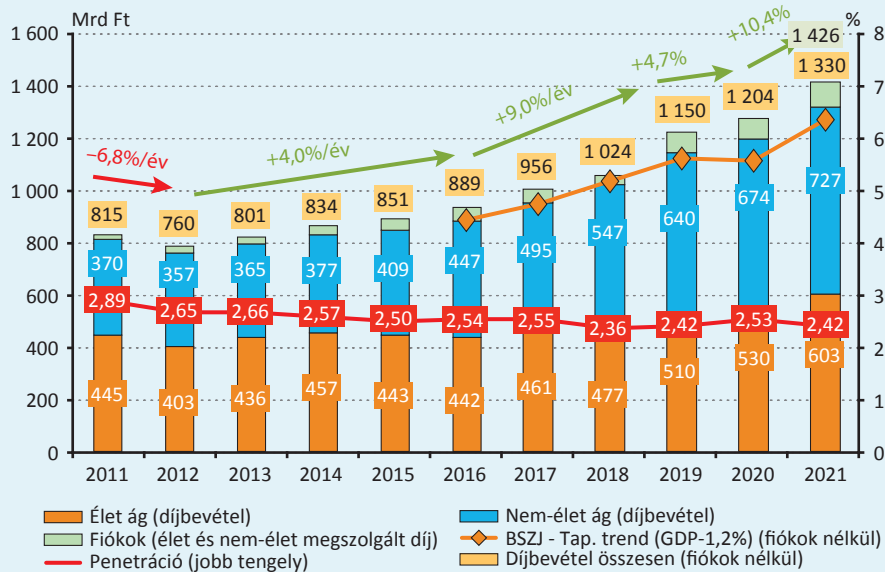
A biztosítási szektor díjbevétele 2021-ben összesen 1.330 milliárd forint volt, ami 10,4%-kal volt magasabb az előző évinél (2.1. ábra). Ágak szerinti bontásban a nem-élet ágon 7,9%-kal, míg az élet ágon 13,6%-kal növekedett a díjbevétel az év folyamán. Ennek köszönhetően a szektor meghaladta a BSZJ-ben 2026-ra kivetített emelkedő penetrációs trend 1 312 milliárd forintos szintjét. A növekedés üteme visszatért a 2020 előtti trendhez, amelyet a magyar gazdaság helyreállása magyarázhat. Másrészt ugyanennek a hatására a penetráció csökkent, így az MNB által megfogalmazott jövőkép célértékétől némileg távolodott a mutatószám. A szektor növekedése elmaradt a gazdaság egészének bővülésétől, így a biztosítási penetráció 2020-at követően csökkent. A 2020. évi 2,53%-os szint után 2021-ben 2,42%-on alakult.

<sup>4</sup> Innovatív csatornák: bankbiztosítás, direkt értékesítés, online közvetítés.

<sup>5</sup> Az adatszolgáltatás késői érkezése miatt nem tartalmazza a jelentés a 2021. évi értékesítési mix arányszámát, így jelen kiadványban a 2020. évi adatot tudjuk bemutatni.

<sup>6</sup> Tartamos szerződések közül a 10, 15 és 20 évesek, illetve az élethosszig tartók közül a 15 és 20 évesek.

**2.1. ábra**  
A bruttó díjbevétel és penetráció alakulása a biztosítási szektorban



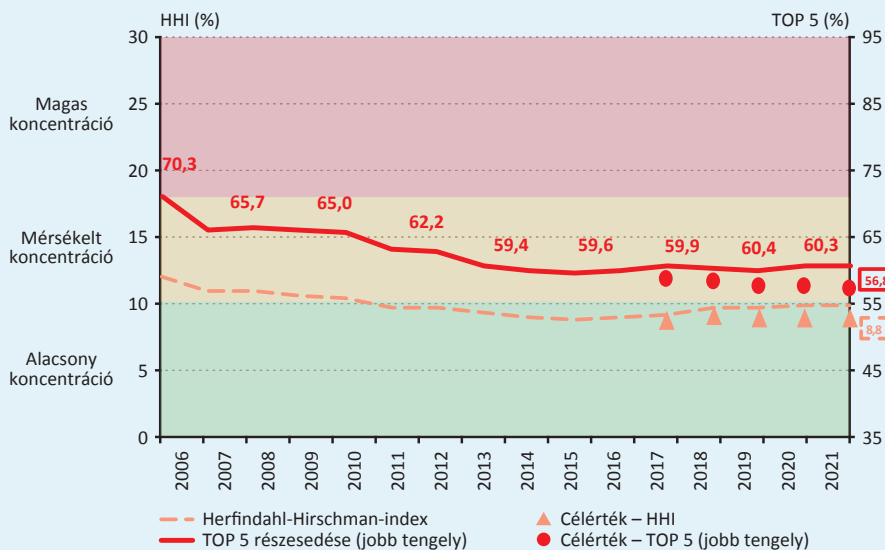
Megjegyzés: Az élet és nem-élet ág esetében a bruttó díjbevétel, míg a fióktelepeknél a bruttó megszállt díj látható.

Forrás: KSH, MNB

**2.1.4. Nem csökken érdemben a 60% körüli szintről a TOP 5 piaci részesedése**

Az 5 legnagyobb piaci szereplő (TOP 5) részesedése lényegében változatlan maradt 2021-ben, alig 0,1 százalékponttal csökkent elérve a 60,3%-os szintet (2.2. ábra). A teljes szektort tekintve a TOP 5 intézmény részesedése élet ágon csökkent, amelyet ellensúlyozott a nem-élet ági piacszerzés. Mindkét ágon elsősorban a közepes méretű biztosítók esetében történt átrendeződés, így azok részesedése élet ágon némileg emelkedett és nem-élet ágon csökkent. Az előbbieket eredményeként a HHI értéke se változott érdemben, és 9,7%-on maradt. A BSZJ-ben kivételtől eltérően a koncentrációs pályáját érdemben felülmúlták a tényadatok, és a 2021. évi változások sem vitték hozzá közelebb a szektort.

**2.2. ábra**  
Az 5 legnagyobb biztosító (TOP 5) részesedése és a teljes szektor Hefindahl-Hirschman-indexe (HHI) bruttó díjbevétel alapján



Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.

Forrás: MNB

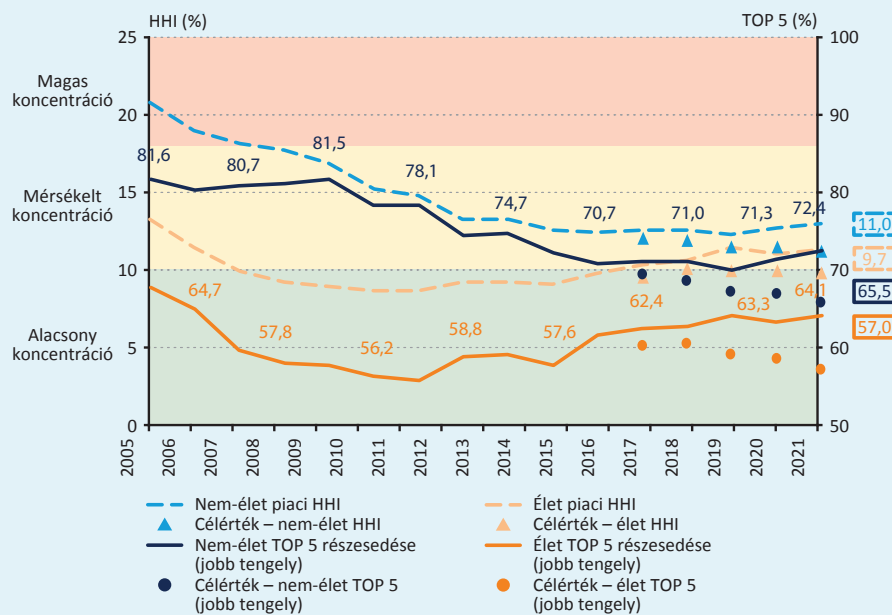
### 2.1.5. Mind élet- és nem-élet ágon nőtt a koncentráció

Élet- és nem-élet ágon enyhe növekedés történt a koncentrációt tekintve 2021-ben (2.3. ábra). Élet ágon az 5 legnagyobb intézmény részesedése 0,8 százalékponttal emelkedett, amely mellett a HHI értéke 0,3 százalékponttal magasabb szintre került. A növekedéshez jelentős mértékben hozzájárult az egyszeri díjas életbiztosításokat eladó piaci szereplők részesedésének visszaépülése a járványintézkedéseket megelőző arányokra. Mivel kevés szereplő volt érintett, ezért a koncentráció emelkedése is viszonylag jelentős volt.

A nem-élet ágon ezzel szemben az 5 legnagyobb biztosító piaci súlya 1,1 százalékponttal növekedett, ugyanakkor a HHI csak enyhén, 0,2 százalékponttal magasabb koncentrációt mutat 2021-ben az előző évhez képest. Termékek szerint nem csak a kisebb nem-életbiztosítóktól vettek át részesedéseket, de egymás kárára is szereztek piaci részesedéseket. Az átrendeződés eredményeképp egy biztosító lecserélődött a TOP 5 intézményen belül.

A BSZJ-ben előrevetített élet- és nem-élet ági pályáknál magasabban alakultak a tényadatok. Ez egyrészt betudható annak a kumulált hatásnak, hogy a tényadat az előző években is meghaladta a BSZJ pálya értékeit. Másrészt a 2021. év elmozdulásai mindkét ágon ellentétes irányúak voltak a BSZJ-ben erre az évre bemutatott változásoktól.

**2.3. ábra**  
Az 5 legnagyobb biztosító részesedése (TOP 5) és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe (HHI) bruttó díjbevétel alapján áganként



Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.

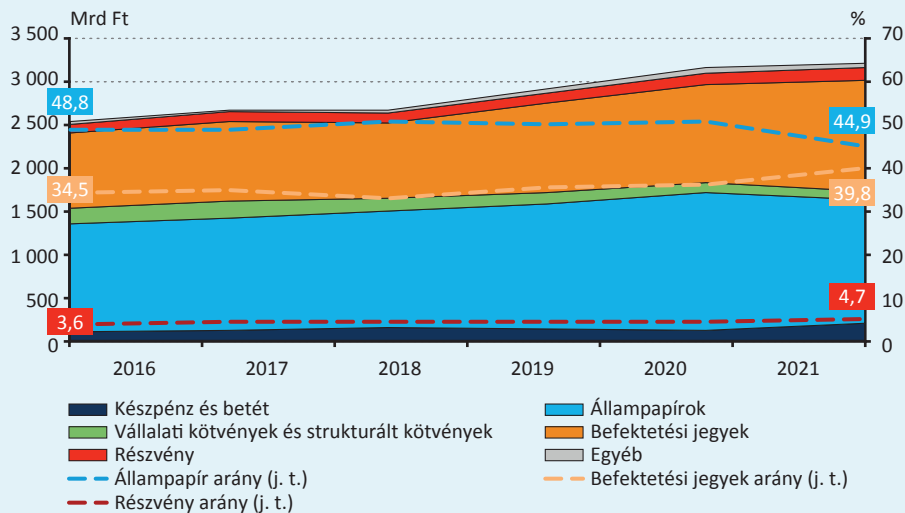
Forrás: MNB

### 2.1.6. Magas állampapír koncentráció, de csökkenő

A hazai biztosítók összes eszközeinek értéke az előző évi 8,5%-os növekedését követően 2021-ben szerényebb mértékben, 1,5%-kal növekedett. Az összes eszköz értéke 3 197 milliárd Ft, melynek 49%-a befektetési egységekhez kötött életbiztosítási tartalékok fedezetét képezi, míg a fennmaradó részt hagyományos életbiztosítások és a nem-életbiztosítások mögötti instrumentumok, valamint az intézmények saját eszközei alkották (2.4. ábra). Ez az arány az előző évhez képest 4 százalékponttal változott, a befektetési egységekhez kötött életbiztosítási tartalékok javára. A biztosítók teljes eszközállományának 50,8%-át alacsonyabb kockázatú, konzervatív eszközök (állampapír, készpénz és betét) tették ki. Ez az arány 3,5 százalékponttal alacsonyabb a 2020. évi értékhez képest. A fennmaradó eszközrészlet többségében befektetési jegyek, részvények és vállalati kötvények (strukturált kötvények is) alkották. A befektetési egységekhez kötött (unit-linked) tartalékok mögötti eszközök összetételénél 2021-ben az alacsonyabb kockázatú készpénz és betét, illetve állampapírbefektetések és a magasabb kockázatú részvények, befektetési jegyek, vállalati- és strukturált kötvények között 0,5% százalékpontos átcsoportosítás történt a magasabb kockázatú eszközök javára, így azok részaránya 81,2%-ig növekedett (unit-linked

biztosítások esetében az ügyfél viseli az eszközalapokban lévő mögöttes eszközök árfolyamváltozásából eredő kockázatot). A nem unit-linked tartalékok mögötti befektetések 76,8%-át állampapírok alkották, ami európai összehasonlításban továbbra is kiemelkedő részarány.

**2.4. ábra**  
A hazai biztosítók eszközeinek az összetételének alakulása



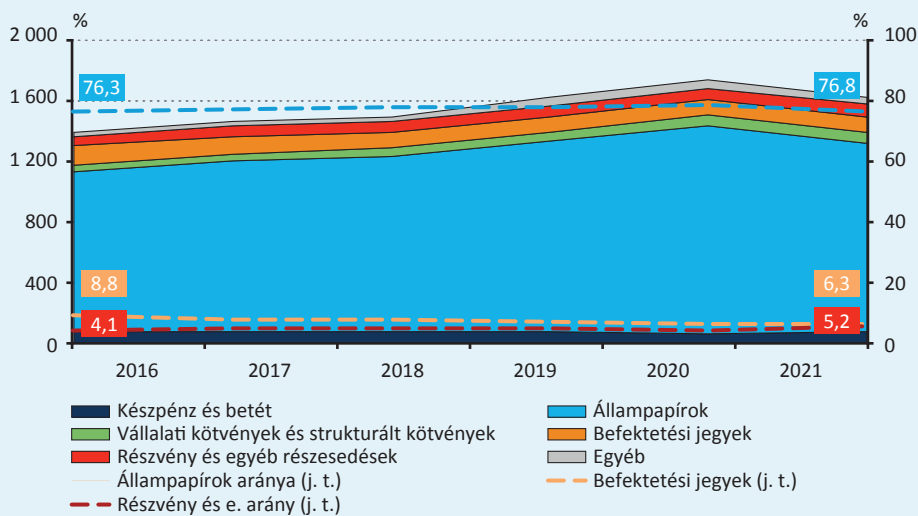
Megjegyzés: Az egyéb kategóriába tartoznak: ingatlanok, jelzáloglevelek, hitelek és egyéb be nem sorolt eszközök.

Forrás: MNB

### 2.1.7. Továbbra is jelentős az állampapírok aránya a nem UL tartalékokon belül

A nem unit-linked tartalékok mögötti biztosítói eszközök összetételét 2016-ig a befektetési jegyek és a részvények arányának emelkedése jellemezte az állampapírok és a vállalati kötvények kárára (2.5. ábra). A részvényarány 2019-ig tapasztalt lassú emelkedésének 2020. évi megtorpanását követően 2021-ben 1 százalékpont emelkedett. A befektetési jegyek részarányának 2017-től tapasztalt csökkenését követően 2021-ben ismét emelkedés látható, 0,5 százalékpontos értékben. A nem unit-linked tartalékok mögötti eszközkategóriában enyhe átrendeződés tapasztalható az állampapírok terhére és a készpénz, bankbetét, befektetési jegyek és részvények javára.

**2.5. ábra**  
A nem unit-linked tartalékok mögötti eszközök összetételének alakulása



Megjegyzés: Az egyéb kategóriába tartoznak: ingatlanok, jelzáloglevelek, hitelek és egyéb be nem sorolt eszközök.

Forrás: MNB

## 2.2. ÉLET ÁG

### 2.2.1. Az élet portfólió ütemesen nőtt tovább

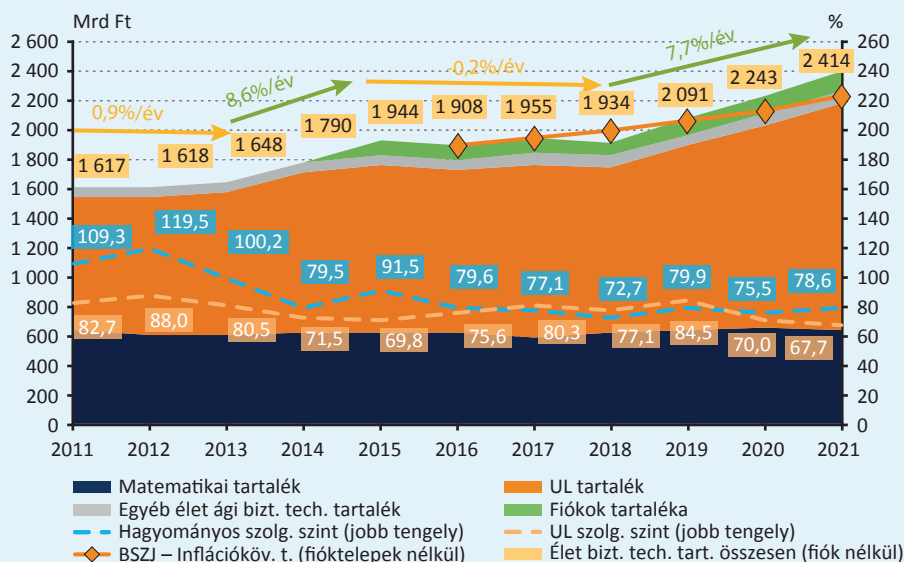
Az élet ági számviteli biztosítástechnikai tartalékok mértéke 2021 végére 2.280 (fióktelepekkel 2.414) milliárd forintot tett ki, mely jelentős, 7,3 százalékos (fióktelepekkel 7,6 százalékos) növekedést jelent az előző évhez képest (2.6. ábra). A hagyományos életbiztosításokhoz köthető matematikai tartalék az előző évhez képest kis mértékben (8,9 milliárd forinttal) csökkent, az életbiztosítási tartalékokon belül jóval nagyobb arányt kitevő unit-linked típusú termékek tartaléka viszont továbbra is dinamikusan nőtt. 2021-ben a unit-linked termékekhez köthető tartalék 11,7 százalékkal, 163,0 milliárd forinttal nőtt előző évhez képest.

Az életbiztosítási díjtartalékok állományváltozása nagyrészt a pénzáramlások pozitív egyenlegének köszönhető (befolyó pénzáramok meghaladták a kifizetéseket), emellett az átértékelődéshez, azaz az elért hozamokhoz az állományváltozás 39,3 százaléka köthető. A unit-linked termékek tartaléka esetén az elérhető hozam jellemzően magasabb, mivel a mögöttes befektetések főleg kockázatosabb eszközök (részvények, befektetési alapok), a hagyományos termékek tartaléka mögött leginkább kockázatmentes eszközök állnak, melyek potenciális hozama általában alacsonyabb.

A pénzáramokat tekintve, a unit-linked termékek esetében a díjbevétel nagyobb mértékben (14,9 százalékkal) nőtt, mint a kifizetések (2,6 százalékkal), ennek hatásaként a szolgáltatási szint 2021-ben 67,7 százalék volt, mely 2,3 százalékponttal alacsonyabb, mint előző évben. A pénzáramlásokat tekintve a haláleseti kifizetések nőttek a legnagyobb mértékben, 32,8 százalékkal.

A hagyományos életbiztosításoknál a kifizetések összege nagyobb mértékben, 12,2 százalékkal nőtt. Ezen termékek esetében is a haláleset miatti kifizetésekre fordított összeg nőtt a legnagyobb mértékben (28,5 százalékkal). A második legjelentősebb növekedés a visszavásárlásokhoz volt köthető (17,3 százalékos). A hagyományos termékek díjbevétele mindeközben 12,0 százalékkal nőtt, így összességében a szolgáltatási szint 2021-ben 78,6 százalék volt, mely 3,1 százalékponttal magasabb, mint előző évben.

**2.6. ábra**  
Az életbiztosítási tartalékok és a hozzájuk kapcsolódó szolgáltatási szintek alakulása



Megjegyzés: A szolgáltatási szint (2015-ig a kárkifizetés) 2016-tól a kárátfordítás bruttó díjhoz viszonyított aránya. A szolgáltatási szint számításánál a fióktelepek díjbevitelét nem vettük figyelembe. Egyéb élet ági biztosítástechnikai tartalék alatt az alábbi tartalékelemek értendők: meg nem szolgált díjak tartaléka, függőkár tartalék, eredménytől függő és független díj-visszatérítési tartalék, káringadozási tartalék, nagy károk tartaléka, törlési tartalék, egyéb biztosítástechnikai tartalékok.

Forrás: MNB

## 2.2.2. Jelentős pénzbeáramlás 2021-ben

Az élet díjbevételek az utóbbi időszakban meghaladták a szolgáltatások szintjét, így évről évre pozitívan alakult a cash-flow egyenleg. Az életbiztosítási szerződések után esedékes bruttó díjelőírást 2016 óta növekedő tendencia jellemzi, 2021-ben összesen 602,7 milliárd forintot tett ki, amely éves bázison közel 14%-kal emelkedett 2020-hoz képest elsősorban a megduplázódó eseti díjfizetések hatására. A koronavírus hatására kialakult gazdasági helyzetben a várakozásokkal ellentétesen, jóval kedvezőbben alakult a biztosítási szektorban az eseti befizetés (ld. részletesen 2.7. ábra).

Az egyszeri és eseti díjak szerint számított, szektorszintű szolgáltatási hányadot elsősorban a díjszint határozta meg. A unit-linked szolgáltatási hányad a magas eseti díjaknak és a tárgyévi kárkifizetés mérséklődésének köszönhetően 2021-ben meredeken esett vissza 57%-ra a 2020-as 86%-ról. A tárgyévben a lejárat miatt megszűnt egyszeri díjas unit-linked szerződések után esedékes kárkifizetés 21 milliárd forintra csökkent a 2020. év végi 31 milliárd forinthez képest. Az eltérés mögött bázishatás áll, mivel az egyik biztosítónál 2020-ban járt le egy nagy unit-linked állomány.

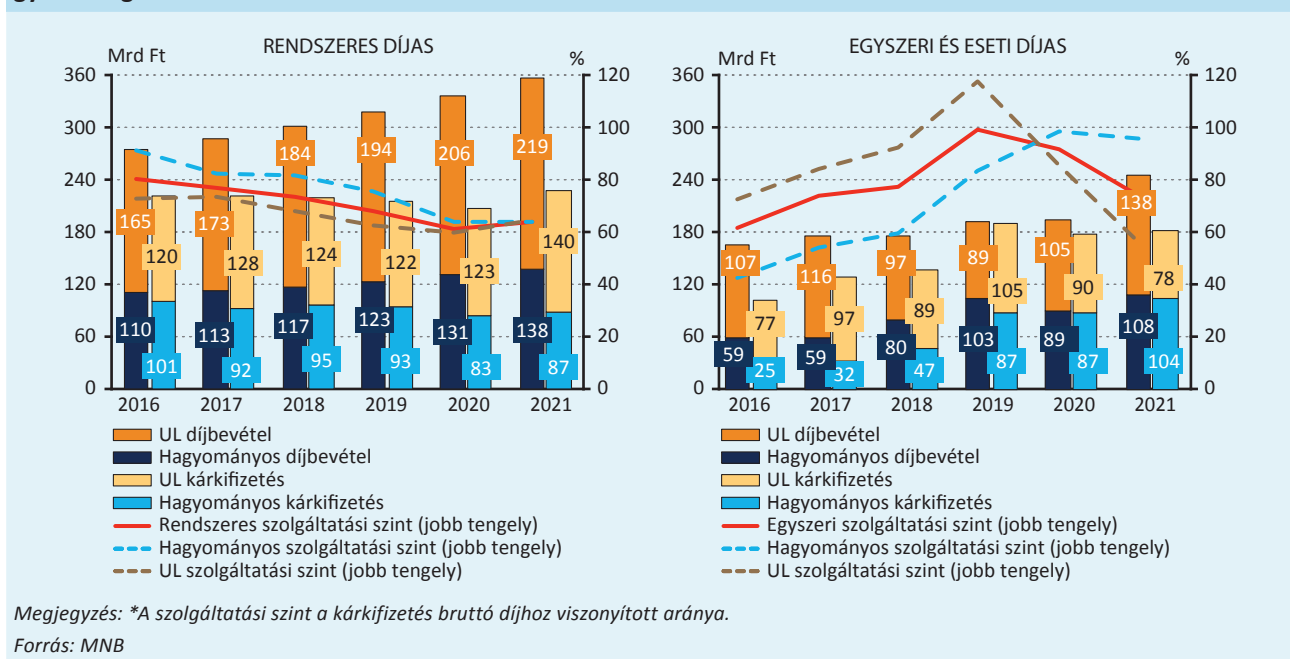
Az egyszeri díjas nyereségrészesedéses szerződések esetében a szolgáltatási hányad továbbra is nagyon magas (2021. év végén 96%). A kifizetések döntő részét kitevő visszavásárlások intenzíven növekedtek 2021-ben, így az összes egyszeri és eseti díjas kifizetés meghaladta a 100 milliárd forintot.

A rendszeres díjas életbiztosítások után esedékes díjbevétel 2017 óta lassú, egyenletes ütemben (+6%) növekszik, elsősorban a unit-linked típusú nyugdíjbiztosítási állomány bővülésének köszönhetően, így 2021-ben összesen 356 milliárd forintot tett ki. A rendszeres díjas életbiztosítási piacon a szolgáltatási hányad a tárgyévben 64% volt, amely megegyezett a unit-linked és a hagyományos életbiztosítási portfólió szolgáltatási szintjével.

A rendszeres díjas hagyományos életbiztosítási szerződések után esedékes kárkifizetés az elmúlt hat évben fokozatosan mérséklődött a csökkenő lejáratú szolgáltatás miatt. Utóbbi továbbra is vezető szolgáltatási ok (a tárgyidőszaki szolgáltatás 44%-a), azonban a korábbi években folyamatosan kifutó állományok és az új szerzésben csökkenő hagyományos arány miatt ennek további mérséklődése várható. A haláleseti kifizetések esetében a 2018-2019-es szinthez képest 63%-os emelkedés történt 2021-ben, mely elsősorban a koronavírus hatására megnövekedett halandóságra vezethető vissza.

2.7. ábra

Az élet ági termékek díjbevételének, kárkifizetésének és szolgáltatási szintjének\* alakulása, a díjfizetés gyakorisága szerint

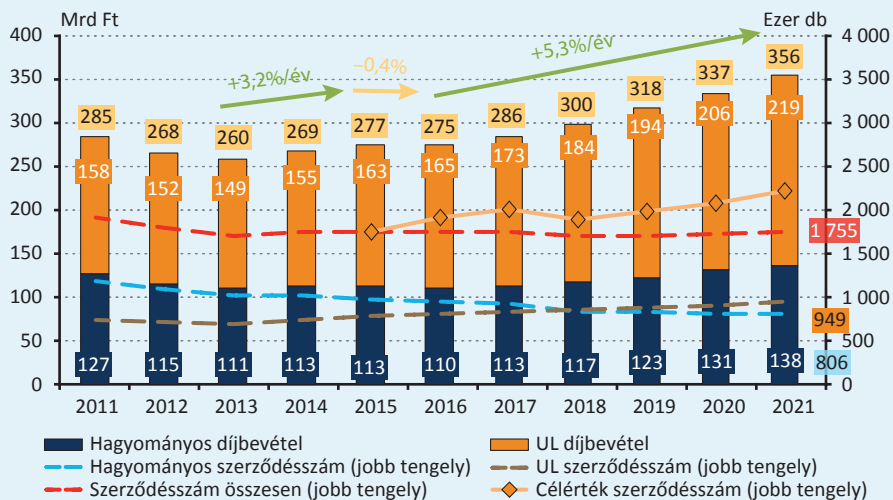


A rendszeres díjas unit-linked portfólió után esedékes kárkifizetés 2021-ben a korábbi években megfigyelhető stabil (120-128 milliárd forint közti) szintről 140 milliárd forintra ugrott a visszavásárlások miatt, amely a szolgáltatási hányadra is növekedőleg hatott. 2021-ben 95 milliárd forintnyi összeget fizettek ki a biztosítók a visszavásárolt szerződések után, amely a 2020-as év végi értéket 18%-kal haladta meg. 2021-ben a visszavásárlás miatt megszűnt rendszeres díjas unit-linked szerződésekre átlagosan 721 ezer forintot fizettek ki, amely 2020-ban még csak 612 ezer forint volt. Továbbra is a másik vezető megszűnési ok a lejárat, ugyanakkor ennek szintje megfelel a 2020-as értéknek (2021. év végén: 38 milliárd forint).

### 2.2.3. Stabilan növekvő rendszeres élet díjbevétel

A rendszeres díjas életbiztosítási termékek szektorszintű díjbevétele a 2021-es év során is folytatni tudta a korábbi években tapasztalt növekedési trendjét, az előző év végi értéket 6%-kal meghaladva 356 milliárd forintot tett ki, amely elsősorban a unit-linked típusú nyugdíjbiztosítási állomány bővülésének köszönhető (2.8. ábra). A rendszeres díjas portfólión belül továbbra is a nem nyugdíj típusú unit-linked állomány jelenti a szektor számára a fő bevételi forrást, ugyanakkor a szerződésszám számottevő bővülésének hiányában a bruttó díjelőírás 2018 óta csak lassú, alig észrevehető ütemben növekszik, 2021-ben 147 milliárd forintot meghaladó volt.

**2.8. ábra**  
A rendszeres díjas élet ági díjbevétel és szerződésszám alakulása



Megjegyzés: A "szerződésszám összesen" nem tartalmazza a díjmentesített és a CSÉB szerződéseket.

Forrás: MNB

A rendszeres díjas életbiztosítási portfólió nagysága a szerződésszámot tekintve – ellentétes hatások eredményeképpen – továbbra sem tudott érdemben bővülni, és 2021. év végére megközelítette a 1 755 ezer darabot. A BSZJ-ben kivetített célértéktől a rendszeres díjas szerződésszám egyre távolodik, az ott előrevetített növekvő tendencia nem realizálódott, ezért a várt és a tényleges szerződésszám közti különbség egyre nagyobb. A tényleges lefedettség a kijelölt pályának 79%-át érte el 2021-ben.

2021-ben közel 88 ezer darab új nem nyugdíj típusú unit-linked szerződést kötöttek, amely 10%-kal haladta meg a 2020-as értéket, ugyanakkor szektorszinten ez nem tudta éreztetni a hatását a hagyományos szerződések tárgyevi szaporulatának éves bázison vett visszaesése miatt.

A rendszeres díjas unit-linked típusú nyugdíjbiztosítási szerzés 55 ezer darabot tett ki 2021 során, meghaladva ezzel a korábbi évek szaporulatát. Az állomány így elérte a 312 ezer darabot. Az állomány bővülésével összhangban – éves bázison 14%-os növekedéssel – a hozzá kapcsolódó díjbevétel 71,4 milliárd forintot tett ki.

A hagyományos, nem nyugdíj típusú szerződések darabszáma 2019 vége óta folyamatosan csökken, a növekvő kockázati életbiztosítási szerzés ellenére a hagyományos megtakarítási jellegű életbiztosítások az alacsony garantált hozamok miatt

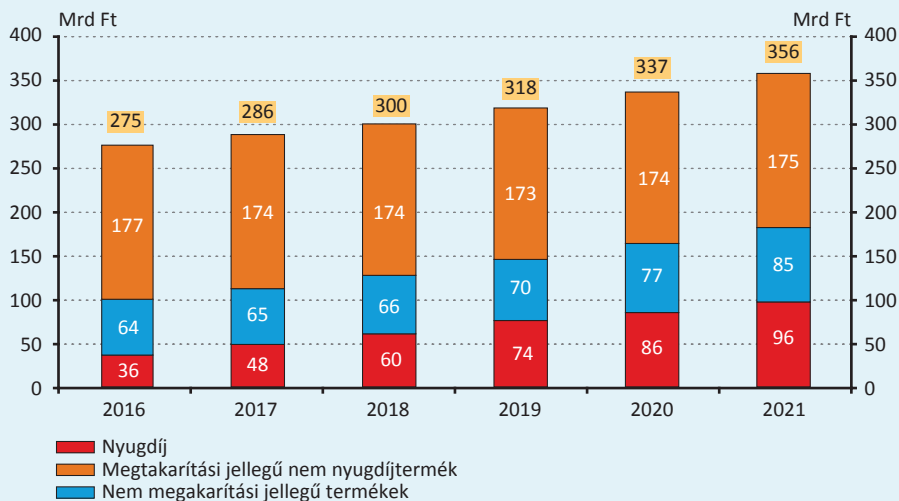
nem számítanak vonzó megtakarításnak az ügyfelek között. E termékek díjbevétele ugyanakkor 112,7 milliárd forintot tett ki 2021-ben (+3,8% 2020 végéhez képest).

A tárgyévben a hagyományos nyugdíjbiztosítási állomány korábbi években megfigyelhető növekedése 2021-ben megtorpant, a szerződések száma éves bázison számottevően nem változott (+2,5%), így 2021 végén 106,6 ezer darabot tett ki. A hagyományos nyugdíjbiztosítási piac a szerződések darabszámát tekintve meglehetősen koncentrált, a 2021. végére az állomány 60%-ával két intézmény rendelkezett. Az e termékekhez kapcsolódó, 2021-es bruttó díjelőírás az egy évvel megelőző szintnek megfelelően 25 milliárd forintot tett ki.

## 2.2.4. Évek alatt felerősödtek a nyugdíj- és kockázati biztosítások

A rendszeres díjas életbiztosítások után esedékes díjbevétele 2017 óta lassú, egyenletes ütemben (+6%) növekszik, amely 2021-ben meghaladta a 356 milliárd forintot. A díjbevétele növekedéséért továbbra is elsősorban a unit-linked típusú nyugdíjbiztosítások a felelősek, ugyanakkor a kockázati életbiztosítások után esedékes díj is egyre magasabb. A nem nyugdíj típusú megtakarítási szerződések díjbevétele évek óta stabil, a unit-linked típusú szerződések növekvő díjbevétele a kifutó, hagyományos megtakarítási portfólió csökkenő díjbevétele ellensúlyozza (2.9. ábra).

**2.9. ábra**  
A rendszeres életbiztosítási díjbevételek megoszlása a megtakarítás jellege szerint



Forrás: MNB

A rendszeres díjas nyugdíjbiztosítási szerződéses állomány darabszáma 2021-ben megközelítette a 420 ezret, amelynek 75%-a unit-linked típusú szerződés. A nyugdíjbiztosítások bruttó díjelőírásának alakulása az állomány összetételének és változásának megfelelő: a tárgyévben 71,4 milliárd forint díj folyt be a növekvő unit-linked nyugdíjbiztosítási portfólió után. A rendszeres díjas, hagyományos nyugdíjbiztosítási állomány bővülése jóval elmarad a unit-linked portfólióétól, növekedése 2019 óta jelentősen lelassult, 2020-ról 2021-re számottevően nem változott (+2,5%), a kapcsolódó díjbevétele éves bázison gyakorlatilag változatlan (25 milliárd Ft).

A nyugdíjbiztosítási piacon továbbra is 12 intézmény aktív, ebből 2 biztosítónál csak hagyományos, 2 biztosítónál pedig csak unit-linked termékek érhetők el. A 2021-es rendszeres díjas nyugdíjbiztosítási díjbevétele 61,5%-át az 5 legnagyobb piaci szereplő birtokolja, amely arány lassan, de folyamatosan emelkedik, így a piac koncentrációja fokozatosan nő.

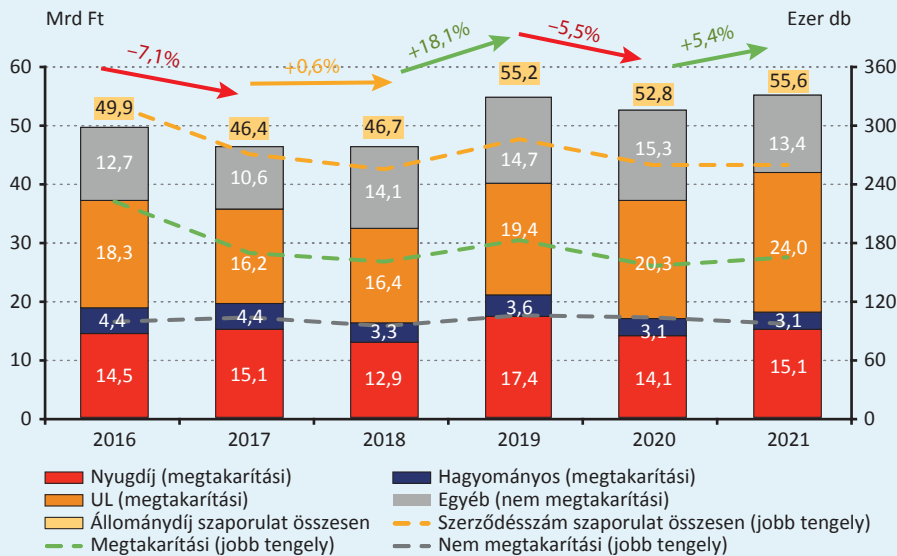
## 2.2.5. Visszatért a koronavírus-járvány előtti csúcsra az új szerzés

Élet ágon a rendszeres díjas szerződések szaporulati darabszáma enyhén 0,5 százalékkal nőtt előző évhez képest. A növekedés a szerződésállomány 70 százalékát kitevő megtakarítási jellegű életbiztosításokhoz köthető, ezen termékeknél a szaporulati darabszám 5,6 százalékkal nőtt.

A GDP-növekedés kedvező hatással volt a megtakarítási jellegű életbiztosítások új szerzésére, míg az etikus szabályozás stabil hátteret nyújt a növekedéshez. A unit-linked és nyugdíjbiztosítási termékek az elmúlt évekhez hasonlóan továbbra is népszerűek. A szaporulati állománydíj leginkább a unit-linked termékek kapcsán nőtt (3,7 milliárd forinttal), jóval meghaladva a járvány előtti szintet. A nyugdíjtermékek tekintetében előző évhez képest szintén növekedett a szaporulati állománydíj (1,0 milliárd forinttal), ennél a termékcsoporthoz a szaporulat még nem érte el a 2019-es szintet. A hagyományos megtakarítási termékek szaporulati állománydíja az előző évhez képest változatlan (2.10. ábra).

2.10. ábra

A rendszeres díjas élet ági termékek szaporulatának alakulása állománydíj és szerződésszám szerint



Megjegyzés: Egyéb kategória alá tartoznak az alábbi biztosítási termékek: haláleseti-, járadék-, csoportos-, egészség-, halálesettel kiegészített hitelfedezeti biztosítási termékek

Forrás: MNB

## 2.2.6. Kilőttek az egyszeri és eseti díjak is 2021-ben

Az egyszeri és az eseti díjbevétel tekintve 2021-ben a korábbiakban nem látott, 27%-os emelkedés volt tapasztalható 2020-hoz képest az éves bázison megduplázódó eseti díjfizetések hatására (2.11. ábra). A sektorszinten 119 milliárd forint összegű eseti díjfizetésből 77 milliárd forint nem nyugdíj típusú unit-linked szerződésekhez kapcsolódóan folyt be, melynek 60%-a két intézménynél realizálódott. Az egyik biztosító esetében egy 2020. III. negyedévben bevezetett unit-linked termék banki értékesítési csatornán keresztül befolyt díjbevétele jelenik meg, míg a másik biztosítónál az egyébként is magas eseti díjak tovább emelkedtek 2021-re.

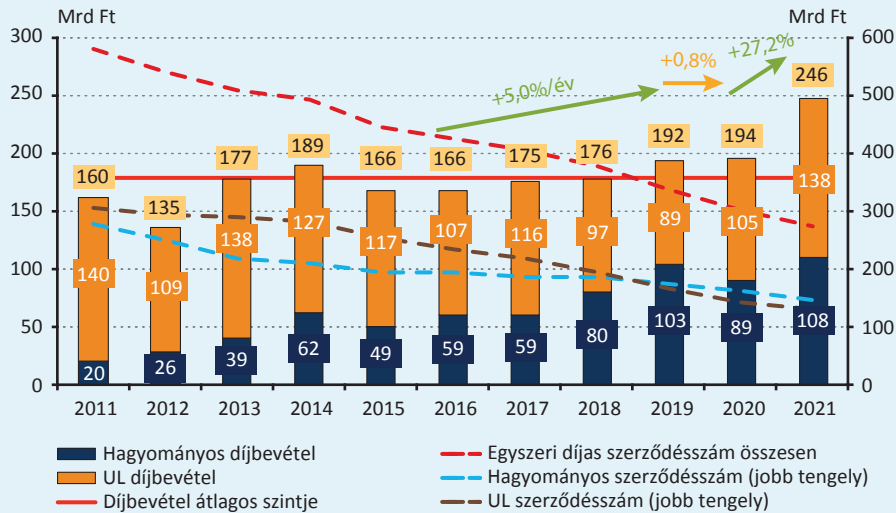
Emellett számottevő, közel 24 milliárd forintnyi rendkívüli befizetés történt a hagyományos, nem nyugdíj típusú szerződések esetében is, amely szinte teljes egészében egyetlen biztosító társaság sikeres értékesítési teljesítményéhez köthető. A rendszeres díjas kockázati életbiztosítás adott időszakra előre meghatározott évesített nettó hozamot és a rendkívüli díjas számlára történő eseti befizetések lehetőségét kínálja az ügyfelek számára, amely a 2021-re előre meghatározott, versenyképes hozam miatt még népszerűbbé tette a terméket. A 23 milliárd forintos eseti befizetésből 15 milliárd forint 2021. IV. negyedévben folyt be.

2021-ben az egyszeri díjas életbiztosítások után esedékes, tárgyévi bruttó díjelőírás 127 milliárd forintot tett ki, ami 2020. végéhez képest kismértékű gyarapodást jelent (+2,1%). Az ágazatonkénti megoszlása is stabilnak mondható, 63%-a hagyományos, nem nyugdíj típusú portfólióhoz köthető.

Az egyszeri díjas szerződési állomány darabszámát csökkenő tendencia jellemzi, mivel – elsősorban a magas visszavásárlásból adódó – állományvesztés meghaladja az új szerzést. 2017 óta az egyszeri díjas unit-linked szaporulat folyamatosan csökken, 2021-ben mindössze 13 ezer darab új szerződést kötöttek (ebből ezer darab nyugdíjbiztosítás), amely 2020-as

értéktől 24%-kal marad el. Az újonnan kötött hagyományos életbiztosítások száma 2021-ben 23 ezer darab volt, amely éves bázison 11%-kal mérséklődött. Egyszeri díjas, hagyományos nyugdíjbiztosítási piacról továbbra sem beszélhetünk.

**2.11. ábra**  
Az egyszeri és eseti díjas élet ági díjbevétel és szerződésszám alakulása



Forrás: MNB

## 2.3. NEM-ÉLET ÁG

### 2.3.1. Most nem a kgfb húzta a nem-élet ágot

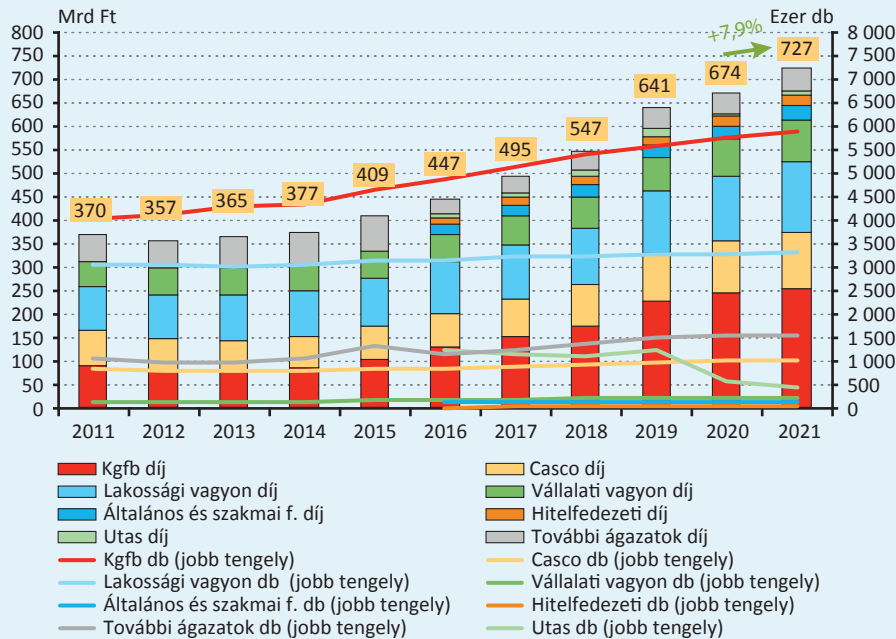
A nem-élet ági díjbevétel növekedése 2012 óta töretlen, intenzitása 2021-ben ráadásul meghaladta a 2020-ban tapasztalt mértéket (2.12. ábra). A 7,9%-os bővülés 53 milliárd Ft-os emelkedést jelent abszolút értékben, amihez szinte egyenlő mértékben járult hozzá a casco (11 milliárd), a vállalati (12 milliárd) és a lakossági vagyon (11 milliárd). Ezzel szemben a kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás (kgfb) szegmens csupán 3%-os növekedést mutatott. A kgfb ugyanakkor továbbra is a legfontosabb ágazat, hiszen a teljes nem-élet ági díjbevétel 35%-át adta 2021-ben, míg 5,9 millió darab szerződésre rúgó állománya a teljes nem-élet biztosítási állomány 47%-át teszi ki.

A szárazföldi jármű casco esetében a szerződésállomány bővülésének üteme 1% volt, ami elmaradt a 2%-os kgfb növekedéstől. Az egy szerződésre jutó állománydíjat tekintve ugyanakkor a kgfb termékek 1%-os emelkedését lényegesen meghaladta a casco esetében tapasztalt 8%-os dinamika. A szerződésszámok és az átlagdíjak növekedése összességében 9,4%-os bővülést eredményezett a casco díjbevételben 2020-hoz képest.

A lakossági vagyonbiztosítások (elsősorban lakásbiztosítások) terén 2021 során 7,9%-os díjbevétel emelkedés látható, ami az elmúlt 10 év legdinamikusabb emelkedése volt. A termék kategória szerződésszáma az előző évinél erősebben, 1%-kal emelkedett. A nem-élet ági díjbevétel 12%-át adó vállalati vagyonbiztosítások növekedése több, mint másfélszeresére nőtt, a 2020. évi 9% után 2021-ben 15,5%-kal, 12 milliárd forinttal emelkedett.

Mind a hazai, mind a külföldi kormányzatok által tett járványellenes intézkedések részét képezte a kijárási korlátozások elrendelése, illetve utazási korlátozások bevezetése, melynek következtében az utasbiztosítások díjbevétele a 2020. évben 58,6%-kal csökkent. 2021-ben némileg korrigált a piac, a 25%-os növekedés azonban nem tudta ellensúlyozni a megelőző év csökkenését. Az értékesített utasbiztosítások száma csupán a járvány előtti év harmadát tette ki. A fennmaradó további termékek a nem-élet piac 7%-át tették ki 2021-ben, és 9%-os növekedéssel pozitívan hatottak a biztosítási ág díjbevételeire.

**2.12. ábra**  
A nem-élet ági díjbevétel és szerződésszám alakulása ágazonként



Megjegyzés: Az utasbiztosítások számához hozzáadtuk a termék kategória állományvesztését is, mivel a szerződéseket jellemzően egy évnél rövidebb időre kötik a felek. A „további ágazatok” alá tartozó, legalább 3 százalékos részesedésű kategóriák: balesetbiztosítás, szállítmány és fuvarozás, betegségbiztosítás, kezési és garancia, kiterjesztett garancia, különböző pénzügyi veszteségek, illetve jogvédelmi biztosítás.

Forrás: MNB

### 2.3.2. Stabilan magas koncentráció a főbb nem-életbiztosítási termékekénél

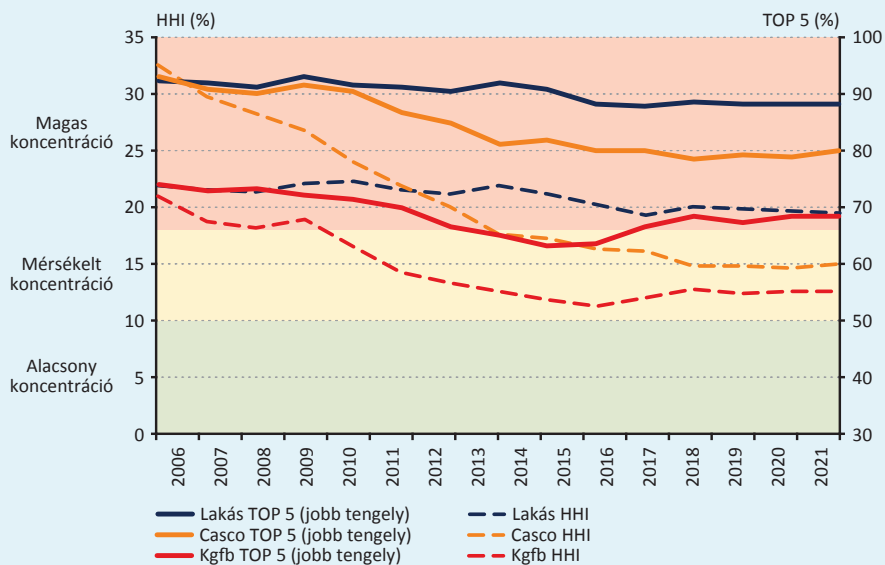
Az utóbbi években egyik főbb nem-élet ági termékcsoport esetében sem figyelhető meg lényeges változás a koncentráció tekintetében a HHI, illetve az öt legnagyobb piaci szereplő súlya alapján meghatározott mutató alapján (2.13. ábra).

A lakossági vagyon üzletág esetében az index változatlanul a magas koncentrációt jelző – a HHI tekintetében 18% feletti – sávban tartózkodik. Az előző évekhez hasonlóan 2021-ben mind a HHI, mind az 5 legnagyobb piaci szereplő arányának értéke csak kis mértékben, 0,2-0,3%-kal csökkent.

A magas koncentráció – a biztosítási adó ellenére is – magas jövedelmezőséget jelent, ami jó ösztönzést jelenthet több biztosító számára, hogy betörjön ebbe a szegmensbe. Az ügyfélérdekeket előtérbe helyező Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítást (MFO) 2019 végén hirdette meg az MNB. Ezen új termék számos előnnyel rendelkezik, így többek között fedezetet nyújt az egzisztenciális károokra, digitális ügyintézés és gyors kárrendezést biztosít. Az MFO termékek 2021-ben már hét biztosító kínálatában váltak elérhetővé. Az MFO kritériumok a minősítés elterjedésével a korábbiaknál egységesebb tartalmú, így jobban összehasonlítható termékínálatot is eredményezhetnek, amely fokozhatja a piaci versenyt és hozzájárulhat a piac koncentráltóságának mérséklődéséhez.

**2.13. ábra**

**Az 5 legnagyobb biztosító (TOP 5) részesedése és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe (HHI) a nem-élet ági bruttó díjbevétel alapján főbb ágazatonként**



Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.

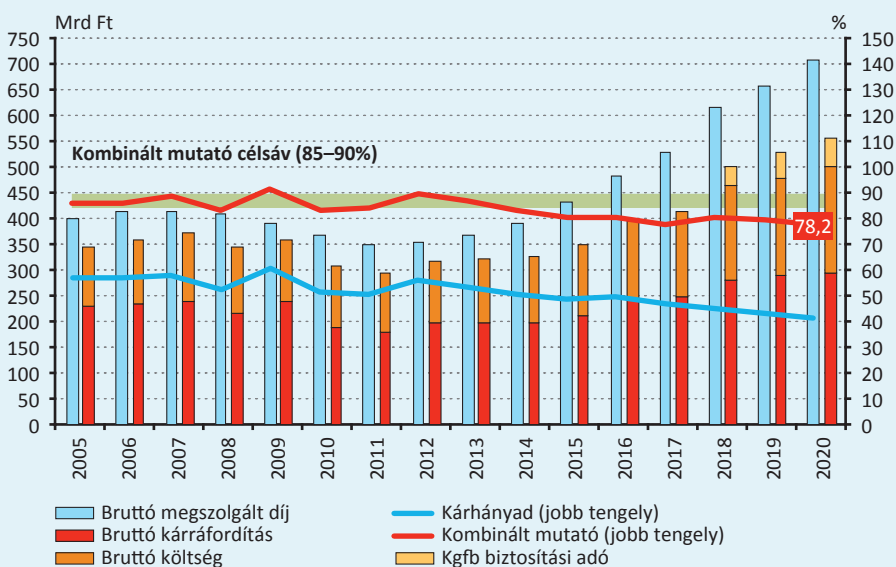
Forrás: MNB

### 2.3.3. Tovább mérséklődött a nem-élet ági kombinált mutató

A nem-élet ág szektorszintű kombinált mutatója 78,2%-ra tovább csökkent 2021-ben (2.14. ábra), amit a kárráfordítás növekedését meghaladó megszállt díj emelkedése okozott. A károk 2%-kal, a költségek 8%-kal nőttek (összességében 4,4%-kal), amely mellett a megszállt díjak tovább bővültek 2021 során 7,7%-kal. A kombinált mutató alacsonynak tekinthető, elérte a 2018. évi mélypontot. 2021-ben így nem szakadt meg a korábbi tendencia, azaz a BSZJ-ben ideálisnak bemutatott 85–90%-os célsáv alsó határától való távolodás folytatódott.

**2.14. ábra**

**Nem-élet ági kombinált mutató alakulása**



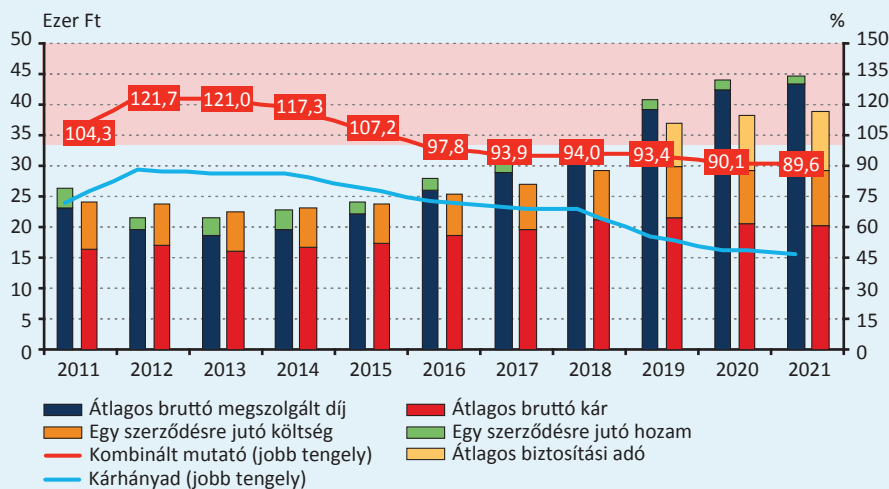
Megjegyzés: A kgfb biztosítási adót a biztosítók eredménykimutatásainak ráfordítás adataiból számítottuk.

Forrás: MNB

### 2.3.4. A COVID hatására javult a kgfb profit

A COVID hatására, azaz a kijárási tilalom, a csökkenő járműforgalom eredményeként 2020-ban jelentkező kedvező káralakulás még 2021-ben is folytatódott. Az egy szerződésre jutó kárfelhasználás 2021-ben megegyezett a 2020-as adattal, ugyanakkor az egy szerződésre jutó díjbevétele kis mértékben, 3,5%-kal növekedett, ami a kombinált hányad további javulását eredményezte. A közel 0,5 százalékponttal, 89,6 százalékra mérséklődő kombinált mutató 10 százalékos díjarányos profitot jelent (2.15. ábra). A kgfb szektor szokásos vállalászati eredménye 2021-ben 25,9 milliárd forintot tett ki, ami 16,3%-kal haladta meg az előző évi értéket. 2021-re a biztosítási adó már teljesen beépült a díjakba, és a 2020-hoz hasonló káralakulás konszolidálta az eredményeket. A jövőre nézve hasonlóan kedvező folyamatokkal nem számolhatunk: a kárhányadok korlátozások előtti szintre való visszaemelkedése a negyedéves adatokból kiindulva, az MNB által rendszeresen közzétett Kgfb-index alapján már 2021 utolsó negyedévében megkezdődött. E hatást tovább fokozzák az alapvető inflációs mutatót jócskán meghaladó kárinflációs hatások (alkatrész árak, devizahatás, munkaerőköltség emelkedése).

**2.15. ábra**  
A hazai kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás kombinált mutatójának alakulása

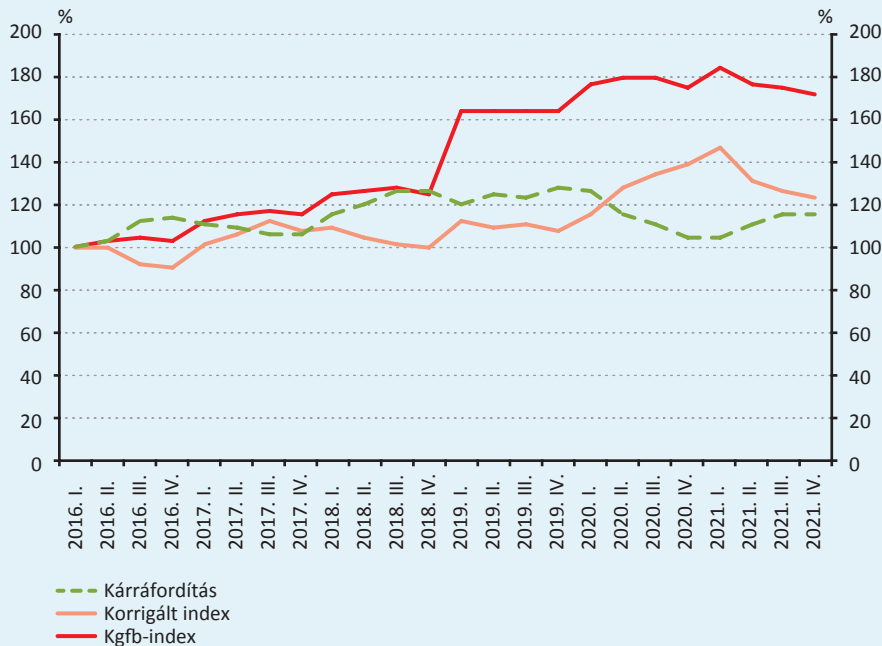


Megjegyzés: A kárhányad értékeit a függőkár tartalékok változásával korrigáltuk. Az ábrán feltüntetett rózsaszín terület a 100% feletti kombinált mutató sávját jelöli. A kgfb biztosítási adót a biztosítók eredménykimutatásainak ráfordítás adataiból számítottuk.

Forrás: MNB

Az említett Kgfb-index valamennyi hazai kár- és szerződésadatot tartalmazó Központi Kgfb Tételes Adatbázis (KKTA) alapján készül, így teljes és aktuális képet ad a piaci átlagdíjak változásáról. A normál személygépkocsik 2021. IV. negyedéves átlagos állománydíja 43,7 ezer forint, ami 1,5%-kal alacsonyabb az előző negyedéves értéknél. 2020 azonos időszakához képest 1%-os csökkenés történt, mely elsősorban a fővárosi átlagdíjak 7 %-os esésére vezethető vissza, a nem budapesti szerződések esetében az átlagdíj nem változott. A kárráfordítások emelkedő trendje folytatódott a tárgyidőszakban is, így 2020 utolsó negyedévéhez képest már 13%-os növekedés látható. Ennek hátterében a korábban jelzett élénkülő autóhasználat mellett a szerviz- és alkatrészdíjak drágulása állhatott, a kárgyakorosság ugyanis továbbra is 3% körül mozog, az átlagos kárnagyság azonban növekszik. A lassan csökkenő átlagdíjak és növekvő kárráfordítás miatt a korrigált index a 2021. I. negyedéves csúcstól tovább csökkent, így a károk és a díjak közötti olló fokozatosan szűkül (2.16. ábra).

**2.16. ábra**  
Személygépkocsi Kgfb-index



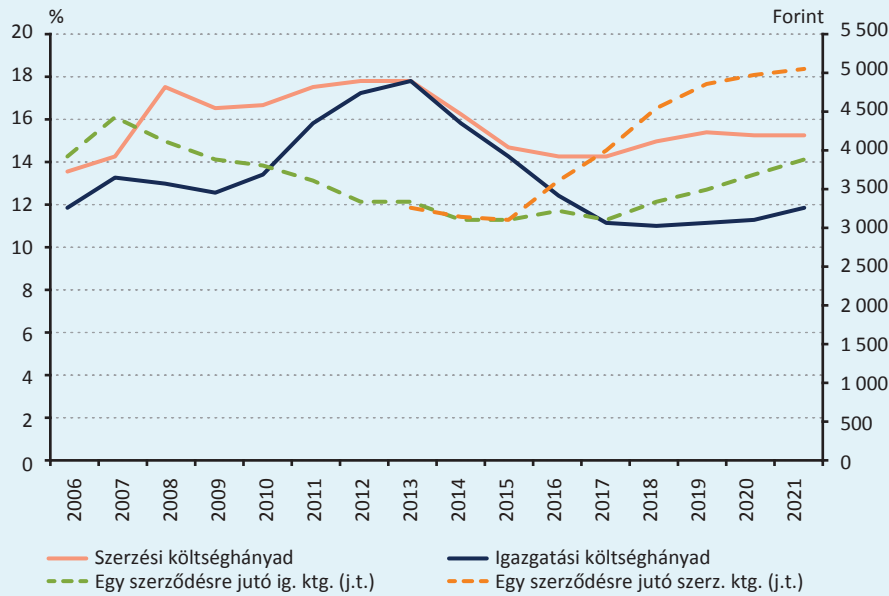
Forrás: MNB

### 2.3.5. Stagnáló költséghányad mellett emelkedik az átlagköltség

Az üzletági költséghányad mértéke (szerzési és igazgatási költségek bruttó díjhoz viszonyított aránya) az elmúlt években csökkenő pályát mutat. A költségarány nagysága illeszkedik a BSZJ-ben, a nem-életbiztosításokra kitűzött 30% alatti ideális célhoz, 2015 óta a jelzett szint alatt van az érték. A mutató 2021-ben 27%, amelyen belül 15,3% tartozott a szerzési költségekhez és 11,7% az igazgatási költségekhez. Az arány 2020-hoz képest alig változott, az igazgatási költség aránya növekedett kis mértékben. A 2017-es kedvező költséghányadokhoz viszonyítva lassú emelkedés látszik, de lényegében beállt a piac a 27%-os szintre.

Az egy szerződésre jutó igazgatási költség 2021-ben 3877 Ft, amely 6,2%-kal magasabb a 2020-as értéknél (2.17. ábra). A mutató az ábra alapján is hullámzó pályát mutat, a tényleges értékek 3000-4500 Ft között változtak a 2006-tól kezdődő időszakban. A szerződésenkénti igazgatási költség az adatok alapján a díjbevétel alakulását követi, jól látható ez 2011-2018-as hullámvölgyben, mind a díjbevételt, mind a költségeket mutató ábrán. Mivel a szerződések száma növekedett ebben az időszakban, a díjak elégségessége érdekében a költségeket a díjakhoz kellett igazítani. A 2017-től kezdődő emelkedés a bruttó átlagbérek növekedési ütemét is követi, bár arányaiban annál kisebb mértékben.

**2.17. ábra**  
**A hazai kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás költségmutatóinak alakulása**



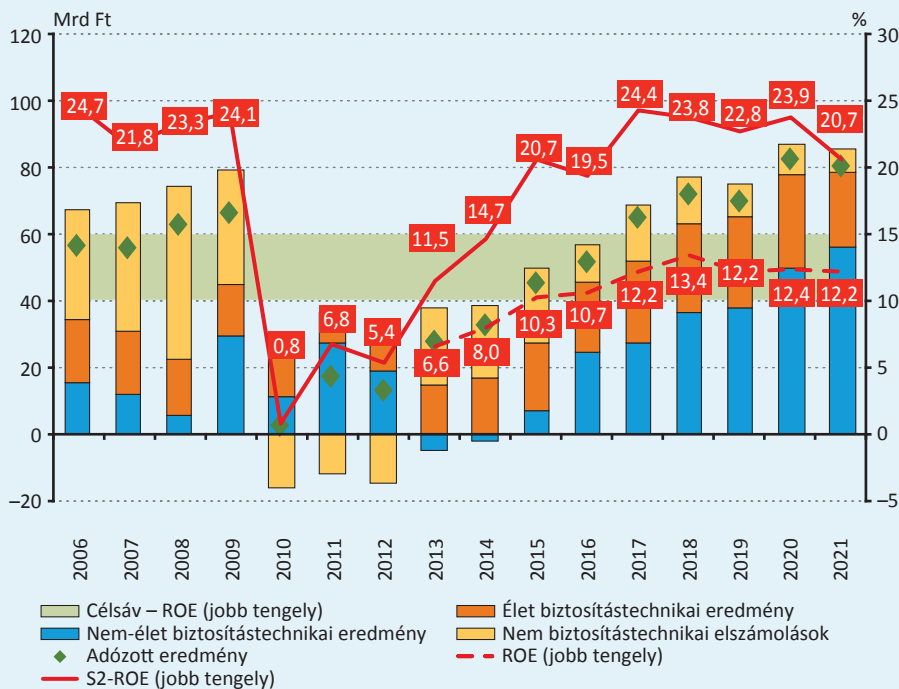
Forrás: MNB

## 2.4. JÖVEDELMEZŐSÉG ÉS TŐKEHELYZET

### 2.4.1. Kiemelkedő profit a COVID idején

A biztosítási szektor 2021-ben ismét erős évet zárt. A 80 milliárd forintot meghaladó adózott eredmény a tavalyi, rekordnak számító értéktől ugyan elmarad, de a gazdasági válság előtti szintet meghaladja. A szektor számviteli tőkéhez viszonyított eredményhányada (ROE) 2021-ben 20,7%-os volt. A mutató értéke a 2008-2009-es gazdasági világválságot követő évtől kezdődően 2017-ig dinamikus növekedést mutatott. Az utóbbi négy évben ez a dinamika úgy tűnik, kifulladásra, és az eredményesség a válság előtti időket idéző 20%-ot meghaladó szinten látszik állandósulni. A mérőszám nagysága ugyan hasonló, azonban a mögöttes folyamatok ellentétes utat járnak be. A jelenlegi alacsony hozamkörnyezet a nem biztosítástechnikai eredmények (befektetések) terén szűkös esztendőket hozott a biztosítóknak, amire 2009 előtt nem volt példa. Ezzel szemben a termékek jövedelmezősége látványosan javult (elsősorban kgfb), aminek köszönhetően a nem-élet ág biztosítástechnikai eredménye szárnyal, de nem szabad megfeledkezni az élet oldali termékekből származó profitról sem, ami évről-évre egyre többet tesz hozzá a teljes értékhez. Vagyis a profit szerkezete a biztosítástechnikai eredmény dominanciájának köszönhetően jóval kedvezőbb, mint a válságot megelőző években. 2021-ben a 78,8 milliárd forintos biztosítástechnikai eredmény 71%-a köthető a nem-élet ághoz (56,3 milliárd forint), ami egyharmaddal több az egy évvel korábinál. Az élet ági biztosítástechnikai eredmények tekintetében ugyanakkor 2021-ben 20%-os csökkenés történt (jelenleg 22,5 milliárd forint) a tavalyi évhez képest. Mindent egybevetve, a szektor adózott eredménye 2021-ben is magas szinten volt, új csúcstól ugyan nem döntött, de a korábbi rekordnak számító 2018. évi eredményt így is közel 8 milliárd forinttal meghaladta (2.18. ábra). A rendelkezésre álló szavatolótőkére vetített jövedelmezőség (S2 ROE) mértéke stabil, 2017 óta 12%-ot kismértékben meghaladó szinten mozog, 2021-ben értéke 12,2% volt.

**2.18. ábra**  
A hazai biztosítási szektor jövedelmezősége és annak összetétele



Megjegyzés: A szektorszintű ROE értékeket (2021 kivételével) az éves auditált adatszolgáltatás alapján számítottuk ki, ahol a saját tőke nem tartalmazza a tárgyévi osztalékokat. S2 ROE mutató esetében az adózott eredményt a rendelkezésre álló szavatoló tőkéhez viszonyítottuk (2013-14. becslés).

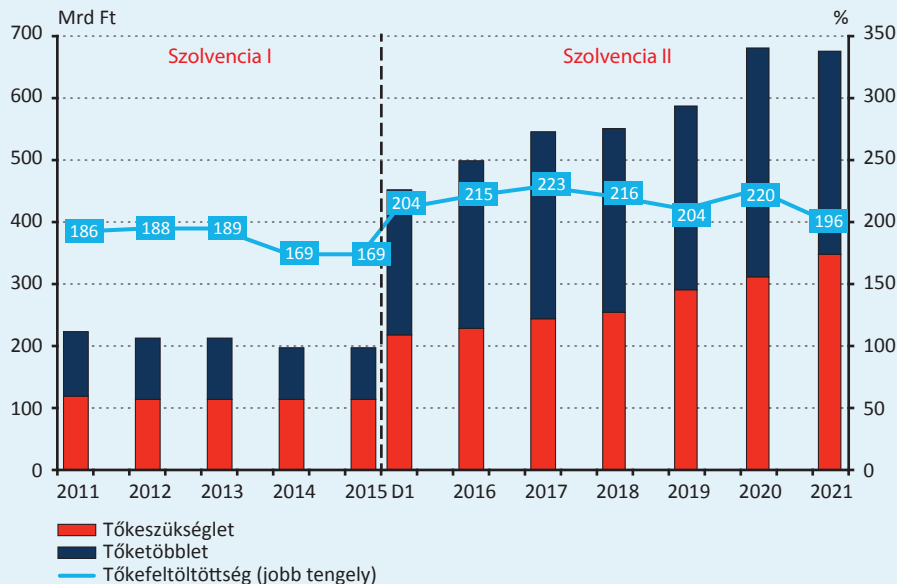
Forrás: MNB

A különböző biztosítók tőkearányos eredménye (ROE) intézményi szinten eltérő képet mutat. A 22 biztosító közül 2021-ben csupán két kisebb biztosító esetében tapasztaltunk veszteséges működést. Emellett 7 piaci szereplő a 2010. év végi negatív tőkearányos eredményét 2021. IV. negyedévére pozitívba fordította (2.19. ábra). Ellentétes irányú elmozdulás egyetlen biztosító esetében sem volt tapasztalható. A 2020-ban érvénybe lépő és 2021-ben is részben fennmaradó kijárási és utazási korlátozások érzékenyen érintették az utasbiztosításokkal rendelkező biztosítók jövedelmezőségét. A 2020-as évhez képest 2021-ben ugyan kezd magához térni az ágazat, a COVID előtti szintet azonban még nem éri el. Azon biztosítókra, amelyek jövedelmezősége a gépjárműbiztosításokból származik, ellentétes irányú COVID-hatás figyelhető meg, a visszaeső forgalom kedvezően hatott a jövedelmezőségre a biztosítók azonban ezt a hatást egyszerűen kezelik. A két veszteséges biztosító esetében elsősorban mérethatékonysági problémák állnak a negatív eredmény mögött. Összességében azonban az elmozdulások és a jövedelmezőségi trendek alapján pozitív kép bontakozik ki a biztosítási szektorról mind intézményi, mind összpiaci szinten.



szerepétől függően eltérő mértékben jelentkeznek az egyes biztosítóknál, ugyanakkor tekintettel a 2022. I. negyedévében folytatódó intenzív hozamemelkedésre, a tőke további apadása várható.

**2.20. ábra**  
Szektorszintű tőkefeltöltöttség alakulása



Forrás: MNB

## 2.1. keretes írás

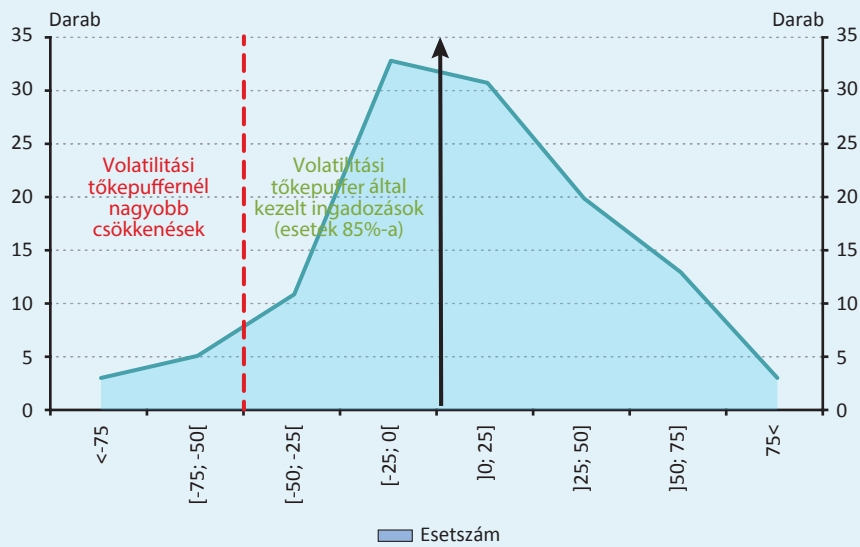
### Indokolt a volatilitási tőkepuffer tartása

A 2016. január 1-jétől hatályos Szolvencia II szabályozás fontos újítása a piacnonszisztens értékelés és a kockázatalapú tőkeszükséglet-számítás bevezetése. Az aktuális piaci árak figyelembevétele, valamint a felkészülési célú hatástanulmányok alapján arra lehetett számítani, hogy az új rendszerben a tőkefeltöltöttség alakulása volatilis lesz. E kockázat mérséklése érdekében adta ki az MNB a folyamatos tőkemegfelelést biztosító volatilitási tőkepuffer tartásáról szóló, 6/2016. (VI.14.) számú MNB-ajánlást, melyben a 90%-os biztonsági szintet nyújtó tőkepuffert (alapértelmezés szerint a szavatolótőke-szükséglet 50%-a<sup>7</sup>) javasolt.

A Szolvencia II bevezetése óta eltelt időszak igazolta a rendszer volatilitását, hiszen bár a szektorszintű tőkemegfelelés stabilan 200% körül alakult, intézményi szinten több esetben is a feltöltöttség széles intervallumon mozgott, magas szórást eredményezve. A 2016. és 2020. között megfigyelt évvégi tőkemegfelelési mutatók éves változását vizsgálva látható, hogy a csökkenések döntő része (85%-a) elmaradt a volatilitási tőkepuffer mértékétől (2.21. ábra). Ez bár némileg elmarad a megcélzott 90%-os biztonsági szinttől, az eltérés mértéke minimális, így a volatilitási tőkepuffer ajánlás beváltotta célját és hozzájárult a tőkekockázatok hatékony kezeléséhez.

<sup>7</sup> Az intézmények maguk határozhatják meg a volatilitási tőkepuffer mértékét, de az MNB felé igazolniuk szükséges annak megfelelőségét. Amennyiben ezt nem tudják, illetve nem kívánják megtenni, a volatilitási tőkepuffer mértéke a legutóbb jelentett SCR 50%-a.

**2.21. ábra**  
Százalékpontos változások az év végi feltöltöttségben (2016-2020)

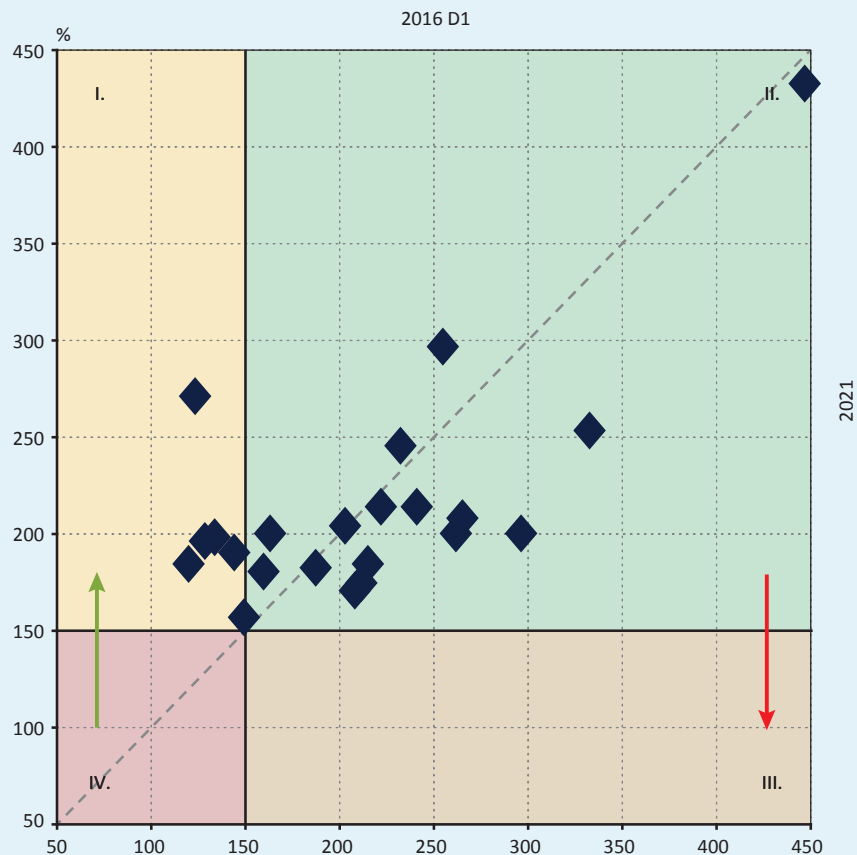


Forrás: MNB

### 2.4.3. Mindegyik biztosító 150% felett

Az egyedi feltöltöttségek tekintetében jelentős eltérések látszódnak. 2021 végén már minden biztosító az MNB ajánlásban elvárt 150%-on felüli feltöltöttséget jelentett, így egyúttal a törvényileg előírt 100%-os szintnek is eleget tett. Az előző évben 150% feltöltöttség alatti biztosító esetében az MNB a többletkockázatok fedezésére előírt többlettőke-követelményt fenntartotta, az adott intézmény feltöltöttsége ezzel együtt is meghaladta a 150%-ot. Az intézmények felénekek tőkemegfelelése a nyitó adatszolgáltatáshoz képest mérséklődött (2.22. ábra), melynek háttérében az osztalékfizetési korlátok feloldása, valamint a korábban ismertetett hozamemelkedés áll. E csökkenés mértéke az egyes intézmények sajátosságai miatt (eszközösszetétel, kötelezettségek szerkezete) eltérő. Egyes biztosítók esetében minimális hatással jár a megváltozott hozamkörnyezet, míg a kifejezetten kamatláb-kockázat érzékeny intézmények feltöltöttsége esetenként jelentősebben is visszaesett a korábbi években megszokott szintekhez képest. A folyamat 2022 első negyedében is folytatódott, így e kockázatok fokozott felügyeleti monitoringja továbbra is indokolt.

**2.22. ábra**  
**A biztosítók egyedi tőkefeltöltöttsége (2016D1 és 2021)**



Megjegyzés: Az ábrán megfigyelhető a Szolvencia II nyitó adatszolgáltatáshoz képest való elmozdulás, az ábra első negyede mutatja azon társaságokat, akik az első adatszolgáltatás során még 150% alatti értéket jelentettek, azonban 2021-ben már 150% fölött voltak.

Forrás: MNB.

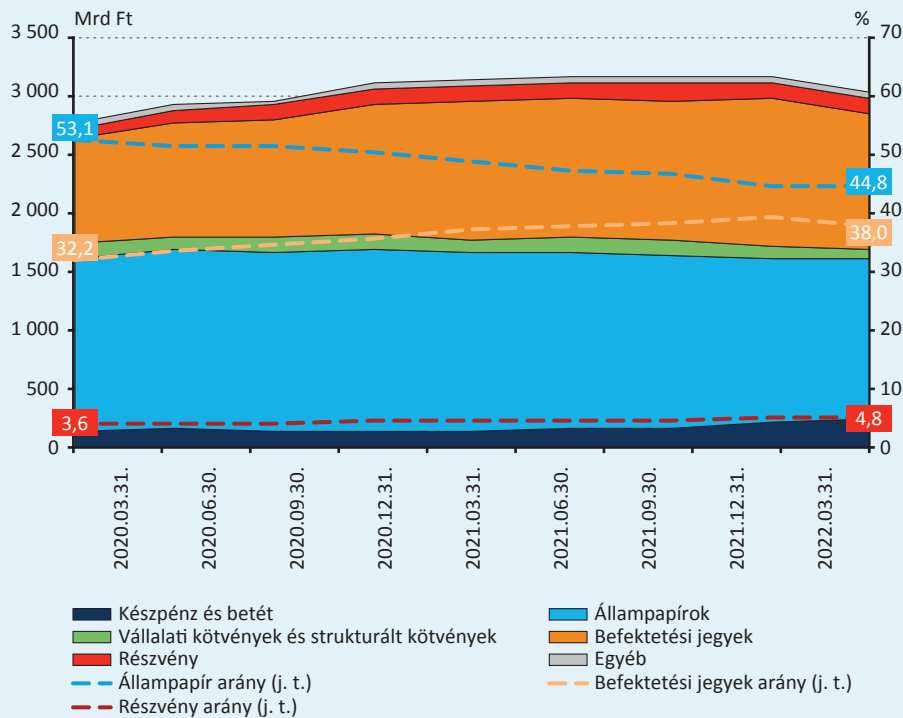
## 2.2. keretes írás

### az Orosz-ukrán kitétségek nem jelentősek, elsősorban az eszközök leértékelődése hat a biztosítókra

A biztosítók 2022. I. negyedéves adatait elemezve megállapítható, hogy az orosz és ukrán konfliktussal kapcsolatos közvetlen kitétségek ugyan nem jelentősek, de a közvetett hatások annál inkább, elsősorban az eszközeleértékelődés hat negatívan a biztosítási piacra. E jelenség a tőkehelyzetet is rontotta szektor szinten 186 százalékra. A leértékelődés hatása a hagyományos életbiztosítási portfólióval rendelkező biztosítóknál okoz gondot, de ezzel együtt is valamennyi intézmény megfelel az MNB volatilitási tőkepuffer ajánlásának.

2022 első három hónapjában az élet-biztosítástechnikai tartalékok összességében mérséklődtek, ami elsősorban a unit-linked tartalékok mögötti befektetett eszközök tőkepiaci folyamatok hatására lecsökkent értékéhez köthető. A hozamgörbe emelkedése miatt leértékelődő állampapír-állomány azonban a nem unit-linked eszközök értékére is negatívan hatott (2.23. ábra). Az eszközök mérséklődő értékét a díjbevételek növekedése azonban részben ellensúlyozta.

**2.23. ábra**  
A hazai biztosítók eszközzsételének negyedévenkénti alakulása

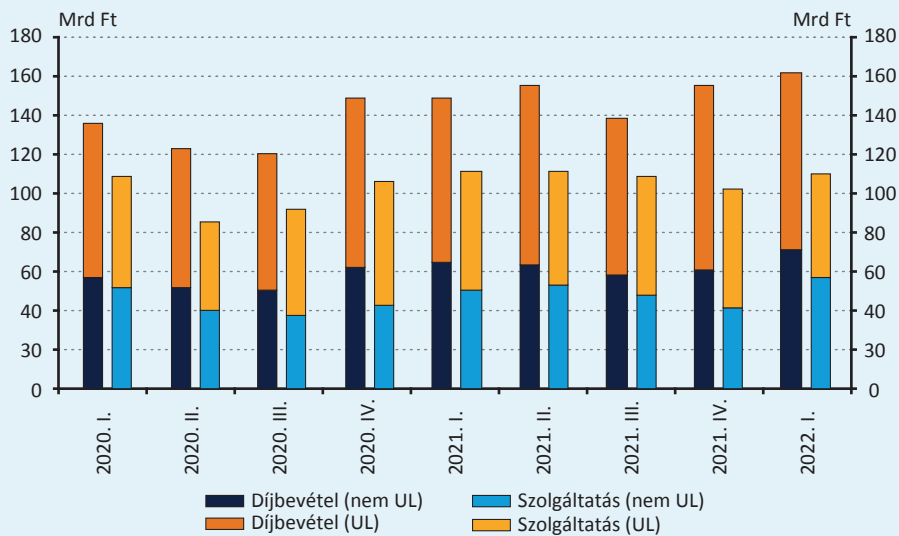


Megjegyzés: Az egyéb kategóriába tartoznak: ingatlanok, jelzáloglevelek, hitelek és egyéb be nem sorolt eszközök

Forrás: MNB

A szektor díjbevétele 2022. I. negyedévében az előző évihez hasonló dinamikával (9,8%-kal) növekedett. A szezonálisnak megfelelően erőteljesebb részesedést tett ki a nem-élet ág, és kisebbet az élet ág. Utóbbi esetében továbbra is az egyszeri és eseti díjbevételek adták a fő hajtóerőt, elsősorban a hagyományos termékeknél (2.24. ábra). A szolgáltatások 110,6 milliárd forintot tettek ki, amely közel megegyezik a 2020. és 2021. első negyedévi szolgáltatások értékével. Az előző év azonos időszakához képest jelentősen nőtt a rendszeres díjas termékek szolgáltatása, míg az egyszeri díjas termékeké csökkent. A fentiek eredőjeként emelkedett a rendszeres díjas termékek szolgáltatási szintje, míg az egyszeri díjasoké csökkent. Az ügyfélviselkedésben, azaz a visszavásárlások alakulásában sem történt trendszerű változás, szektorszínten kevesebb visszavásárlási igényt nyújtottak be az ügyfelek, mit az előző év azonos időszakában. Egyes biztosítók esetében ettől eltérően magasabb értékek is előfordulnak, a növekedés mértéke azonban még kezelhető. A hozamgörbe emelkedése miatt az alternatív termékek pozíciója javult, ami elsősorban az egyszeri díjas szerződések megmaradására jelenthet kockázatot.

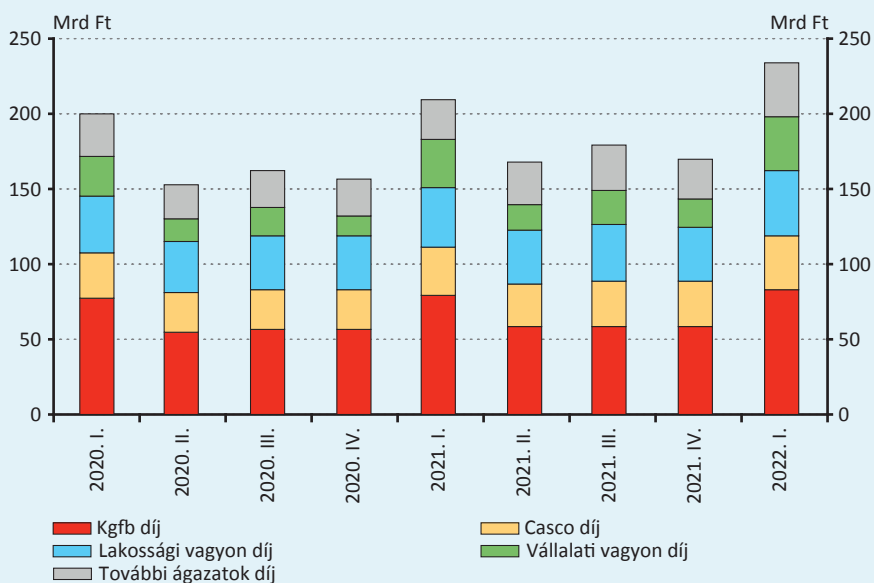
**2.24. ábra**  
Az élet ág pénzáramainak alakulása negyedévente



Forrás: MNB

A nem-életbiztosításoknál a főbb termékek (kgfb, casco, lakossági és vállalati vagyonbiztosítások) esetében a díjbevétel bővülése valamivel átlag alatti maradt, míg a többi termék esetében intenzívebb emelkedés történt (2.25. ábra). Mivel a károk alakulása nem minden esetben indokolja a negyedévben látott díjbevétel emelkedést, az inflációs várakozások emelkedése állhat a háttérben. Kiemelkedő volt ugyanakkor az utasbiztosítások bevételnövekedése, amely esetében alacsony bázisról, az előző év azonos időszakához képest triplázódás történt lényegében elérve a járványidőszak előtti negyedévi szintet. A nem-élet ági eredmény tekintetében az infláció hatása lehet a meghatározó: a költség- és károladon gyorsan jelentkező emelkedés, valamint az állomány időben elhúzódozó, indexálások révén történő átárázása miatt a 2022-es nem-életi eredmény várhatóan elmarad majd a 2021-ben elért értéktől.

**2.25. ábra**  
A nem-élet ági díjbevételek alakulása negyedévente

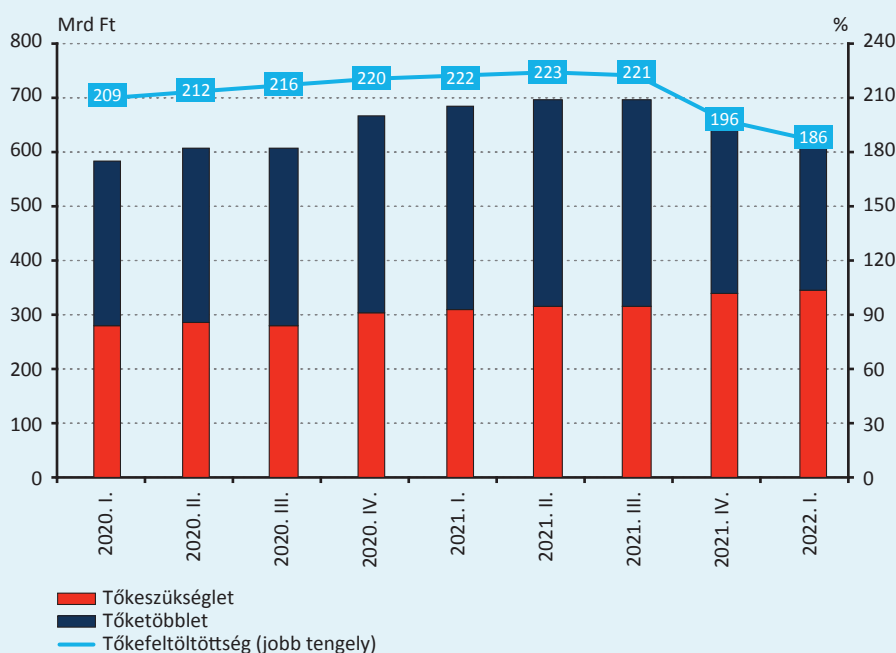


Megjegyzés: A „további ágazatok” alá tartozó, legalább 3 százalékos részesedésű kategóriák: általános és szakmai felelősségbiztosítás, hitelfedezeti biztosítás, utasbiztosítás, balesetbiztosítás, szállítmány és fuvarozás, betegségbiztosítás, kezesi és garancia, kiterjesztett garancia, különböző pénzügyi veszteségek, illetve jogvédelmi biztosítás.

Forrás: MNB

A tőkefeltöltöttség - többek között az MNB által vezetői körlevélben javasolt osztalékkorlátozása miatt is - 2020-ban és 2021-ben jelentősen javult, 220% fölé emelkedett. A 2021. év végére vonatkozó tőkemegfelelési mutató már alacsonyabb értéket mutatott, köszönhetően a 2021. IV. negyedévében elindult hozamgörbe emelkedésnek, valamint a biztosítók által betervezett osztalékok emelkedésének. A hozamgörbe 2022-ben folytatódó emelkedése tovább mérsékelte a szektorszintű tőkemegfelelést 186%-ra (2.26. ábra). A szignifikáns hozamemelkedés kedvezőtlen hatása elsősorban a saját kockázatban tartott állampapír portfóliók ártértékelődésének köszönhető, melyet a kötelezettség oldal ártértékelődése jellemzően nem tudott kompenzálni. További tőkemegfelelést csökkentő faktor a kamatlábkockázat emelkedése, és ezáltal a szavatolótőke-szükséglet növekedése. A tőkekockázat elsősorban a nagy hagyományos életbiztosítási portfólióval rendelkező biztosítók esetében emelkedett, a szektor ugyanakkor összesítve és egyedi szinten is megfelel a volatilitási tőkepuffer ajánlásban foglalt elvárásnak.

**2.26. ábra**  
Szektorszintű tőkefeltöltöttség negyedéves alakulása



Megjegyzés: A december 31-i adatok az éves adatszolgáltatásból származnak.


















Forrás: MNB

Az orosz-ukrán háború februári kitörése stabil állapotban érte a szektort. A felügyeleti osztalékkorlátozásnak is köszönhetően a szektorszintű tőkefeltöltöttség 2021. év végén a jogszabályi elvárás kétszeresén állt (196%), így a piac sokkellenálló képessége megfelelőnek bizonyult a 2022. I. negyedévi gazdaságkörnyezeti változásokkal szemben. A lehetséges kockázatok azonosítása és kezelése érdekében az MNB intenzíven monitorozta a potenciális veszélyforrásokat, melynek keretében napi gyakorisággal kért információt a biztosítóktól, illetve rendszeresen egyeztetett a társfelügyelettel.

Az MNB felmérte többek között a háborús térséghez kapcsolódó közvetlen eszközkitettséget, amelynek mértéke elhanyagolhatóan bizonyult: a teljes eszközérték kevesebb mint 1 százalékára rúgott és egyik intézmény esetében sem haladta meg a 4%-ot. Ráadásul az érintett eszközök döntő részét unit-linked eszközalapok tartalmazták, így azok közvetlen prudenciális hatása marginálisnak tekinthető. Ugyanakkor az események hatására több eszközalap felfüggesztésre került. A devizaárfolyamok változásának hatását is vizsgálta az MNB, ez azonban szintén minimálisnak bizonyult. A szektor nyitott devizapozíciója ugyanis nem jelentős, ráadásul a Szolvencia II által előírt szavatolótőke-szükséglet devizakockázati részmodulja bőven fedezi a februári-márciusi árfolyamingadozásokat.

## 2.5. A BIZTOSÍTÁSI PIAC KOCKÁZATAI

### 2.5.1. NÖVEKVŐ KÖRNYEZETI KOCKÁZATOK, STABIL TŐKE

Kockázati kategória	Kockázatscsoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Üzleti modell	Környezet Stratégia, üzleti tervek Jövedelmezőség			Növekvő GDP, emelkedő, de egyre volatilisabb biztosítói hozamok 2021-ben. A külső környezet drasztikusan megváltozott. Szektorszintű pozitív jövedelmezőség mutatói mérséklődtek, de továbbra is stabil a szektor eredményessége. <i>Mérséklődő járványhatás mellett növekedhetnek a kockázatok a 2022 februárjában kezdődött orosz-ukrán konfliktus hatására.</i>
Vállalatirányítás	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázattertelési rendszer és ORSA Belső kontrollrendszer			Megfelelő tulajdonosi kontroll és belső irányítási rendszer jellemzi összességében a szektort. Az általában hibrid munkavégzés kihívásait az irányítási és kontrollrendszer megfelelően kezeli. Jelentős kontrollkapacitás az elhúzó járványhelyzet hatásai miatt. Az MNB helyszíni és folyamatos felügyelési tevékenysége során kiemelt figyelmet szán az intézményi vállalatirányítás megfelelőségének ellenőrzésére. <i>Egyelőre stabil szervezeti és irányítási működés, stagnáló kockázati kilátásokkal.</i>
Pénzügyi és működési kockázatok	Biztosítási kockázat Piaci kockázat Hitelkockázat Működési kockázat Egyéb lényeges kockázatok			Élet ágon jelentős díjbevétel-növekedés, nem-élet ágon kedvező káralakulás. A hozamok emelkedése az állampapír-túlsúlyos saját portfóliók piaci értékének csökkenéséhez vezetett. Környezeti hatások miatt felgyorsított digitalizációs fejlesztések, továbbra is jelentős IT és állománykezelési kockázat. <i>A környezeti bizonytalanságok miatt rövid távon továbbra is jelentős biztosítási és működési kockázat 2021-ben.</i>
Tőke- és tartalékkockázat	Tőke Tartalékok			Korlátozások feloldásával magasabb osztalékfizetés és a magasabb kockázatmentes hozamszint csökkentette a tőkeszintet. Általánosságban megfelelő tartalékolás. <i>Piaci és külső környezet romlása miatt emelkedő kockázati kilátások.</i>
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek			Az IDD előírások (alkalmassági felmérés/nyilatkozat, ügyfélértékelés) és PRIIPs KID-ek, valamint panaszkezelés hiányosságai. <i>A fokozott felügyeleti fókusz, valamint a fogyasztóbarát termékör megjelenése hosszabb távon csökkentheti a kockázati besorolást.</i>
<p>Magyarázat:</p> <p>Kockázat mértéke                      magas                       jelentős                       mérsékelt                       alacsony </p> <p>Kockázat iránya                      növekvő                       stagnáló                       csökkenő </p>				

Az üzleti modellek értékelése során figyelembe veendő külső piaci, szabályozói környezetről megállapítható, hogy 2021-ben átlagosan 7,1%-kal bővült a magyar gazdaság.

Az éves infláció emelkedő pályán 2021-ben átlagosan 5,1% volt, míg a maginfláció csak enyhén emelkedett 3,9%-ra. A fogyasztói-árindex változását elsősorban az üzemanyagok árváltozása határozta meg, és kisebb mértékben a többi termékkör árdinamikája.

A biztosítók 2020 folyamán alkalmazkodtak a koronavírus-járvány elleni intézkedésekhez, és stratégiai, illetve üzleti terveiket ehhez igazították, amelyek 2021 folyamán megfelelően bizonyultak. Ennek köszönhetően a biztosítók által kidolgozott tervek mentén többségük működése nyereséges volt, miközben a szolgáltatások érdemi fennakadására sem volt példa. A mérséklődő járványhatás mellett növekedhetnek a kockázatok a 2022 februárjában kezdődött orosz-ukrán konfliktus hatására.

A biztosítók jövedelmezősége a kedvezőtlen gazdasági környezetben is erős maradt. Az MNB által 2018 februárjában publikált BSZJ a tisztességes és versenyképes jövedelmezőségi szintként a tartósan 10-15% közötti szektorszintű sajáttőkearányos

nyereséget (ROE) határozta meg. A nem auditált adatok alapján 2021-ben a biztosítási szektor összesített adózott eredménye 80 milliárd forint volt, ami az előző évinél némileg alacsonyabb értéket jelent, és amellyel a ROE meghaladta a BSZJ-ben meghatározott célsávot.

A tulajdonosi kontroll és belső irányítási rendszert érintően a biztosítók megfelelően azonosították és összességében megfelelően reagáltak a külső környezet kockázataira. A külső hatásokra a szektorban kialakított hibrid (munkahelyi/otthoni) munkavégzés teljes intézményi szinten üzemszerűen működik, a kihívásokat az irányítási és kontrollrendszerek megfelelően kezelték. Ezen működés ugyanakkor jelentős kontrollkapacitást is igényel az elhúzódó környezeti hatások miatt, ugyanakkor egyelőre stabil szervezeti és irányítási működés figyelhető meg. A stabilitást a felügyeleti vizsgálati tapasztalatok is alátámasztják, ugyanakkor egyedi hiányosságokat azonosítottak többek között a belső szabályozások, kontrollok vonatkozásában. Az MNB várakozásai szerint a mérsékelt kockázati szint rövid távú változása nem várható, stagnáló kockázati kilátásokkal értékelt.

A biztosítási kockázat tekintetében stabil jövedelmezőség mellett működik mindkét ág. A nem-élet biztosítási ágban az állomány és díjbevétel folyamatos növekedése figyelhető meg. A kgfb és lakásbiztosítás ágazatokat az elmúlt két évben kedvező káralakulás jellemezte. A jelentős ágazatok jól teljesítése szektorszinten bőven ellensúlyozta az utasbiztosítási értékesítés továbbra is alacsony szintjét. A nem-életbiztosítási ág biztosítástechnikai eredménye az elmúlt időszakban kedvezően alakult és 2021-ben tovább nőtt. Az életbiztosítási ág díjbevétele az előző évi mérsékeltebb növekedést követően 2021-ben jelentősen, 13,7%-kal nőtt. Az életbiztosítási szerződésállomány kis mértékben csökkent előző évhez képest, a hagyományos életbiztosítási állomány csökkenésének köszönhetően. A visszavásárlások alakulása tekintetében nem azonosíthatók kedvezőtlen folyamatok. A bizonytalan makrogazdasági és pénzügyi környezet miatt azonban a visszavásárlások lehetséges növekedése továbbra is kockázatot jelent, ahogy az életbiztosítási értékesítés alakulását is jelentős bizonytalanság övezi.

A hozamok emelkedése az állampapír-túlsúlyos saját portfóliók piaci értékének csökkenéséhez vezetett. A környezeti hatások miatt felgyorsított digitalizációs fejlesztésekkel összefüggésben továbbra is jelentős az informatikai, informatikai biztonsági és állománykezelési kockázat, amely értékelés vizsgálati felügyeleti megállapításokon alapul. Az egyéb lényeges kockázatokat illetően a likviditási kockázat a szektor szintjén mérsékelt, a piaci szereplők likviditása megfelelő. Az MNB várakozása szerint a környezeti hatásokra tekintettel rövid- és középtávon nem várható a biztosítási, piaci és működési kockázatok szintjének csökkenése.

Az elmúlt évekre jellemző alacsony hozamkörnyezet után az év végére a hozamok nőttek. A hozamváltozásra érzékeny befektetések leértékelődése egyes piaci szereplőknél a Szolvencia II szerinti saját tőke csökkenését okozta. Emellett jellemzően a szavatoló-tőke-szükséglet is nőtt, a piaci kockázati modulra számított tőkeszükséglet növekedése miatt. A hozamkörnyezet változása így összességében kedvezőtlen hatással volt a tőkefeltöltöttségre. A 2021. év végi szektorszintű tőkefeltöltöttség alakulását jelentősen befolyásolta, hogy az MNB – a gazdasági bizonytalanság csökkenése miatt - feloldotta a járványhelyzet idején bevezetett osztalékfizetésre vonatkozó korlátozást. Több intézmény a korábban elhalasztott osztalékok kifizetése mellett döntött, melynek hatására tőkefeltöltöttségük alacsonyabb szintre került. Ugyanakkor a szektor feltöltöttsége továbbra is megfelel az MNB 6/2016. (VI.14.) számú, volatilitási tőkepuffer tartására vonatkozó ajánlásának. A hozamok emelkedése 2022. I. negyedévében is folytatódott, így az ebből fakadó kockázatok növekedése várható.

A termékekkel kapcsolatban azonosított – fogyasztóvédelmi szempontú – kockázatok, valamint az átfogó vizsgálatokban és egyedi ügyek feltárása során megállapított jogszabálysértések jellege és számossága kismértékű csökkenést mutat a korábbi kockázati szinthez képest, ezzel együtt trendszerű változás még nem állapítható meg.

2018. év során hazánkban is hatályba lépett, az ügyfelek érdekeinek fokozottabb védelmét szolgáló európai uniós szabályozói változásoknak (PRIIPS, IDD) az intézmények belső folyamataiba és gyakorlataiba történő implementációja – a megfelelés érdekében tett komoly erőfeszítések, és a folyamatos konzultáció mellett – némileg csökkentették az ügyfélkockázatokat. 2021-ben is jelentős számú megállapítás született a vizsgálatokban az IDD implementálásával bevezetett új rendelkezések, illetve a KID-dokumentumokra vonatkozó szabályok nem megfelelő alkalmazása miatt. Ezen belül is különösen a tanácsadással való értékesítésben van még tere a javulásnak. Továbbra is számos hiányosságot és nem megfelelést azonosítunk a panaszkezelésben is. Ezen a területen – az MNB szigorú, és következetesen számonkért elvárásainak is köszönhetően – a határidőben kiküldött válaszok tekintetében csökkent a jogsértések száma, így egyre

inkább a panaszválaszok minősége, az ügyfél beadványának érdemére ható, fogyasztóközpontú, szolgáltatói szemléletű megoldások kvalitatív vizsgálata került előtérbe.

A biztosítók által a szerződéskötés során és azt követően – a teljes tartam során – alkalmazandó igényfelmérési és tájékoztatási kötelezettségeket kiterjesztő szabályozói változások, amennyiben azok a jövőben szervesen beépülnek az üzleti folyamatokba, az ügyfelek pozícióját erősítő (illetve esetleges jövőbeni jogviták esetén a rekonstruálhatóságot, és így a hatósági felügyelést még hatékonyabbá tevő) tényezők, így az elkövetkező időszakban tovább csökkenthetik az ügyfélkockázatokat. Mindezeket túl az MNB vezetői levelekkel, illetve ajánlásokon keresztül is kommunikálja elvárásait, és bemutatja a jó gyakorlatokat. További – például a kárrendezési elvárásokat az eddigieknél konkrétabban leíró – jogszabály-módosítások, az Európai Unió szakmai szervezetekkel együttműködésben fejlesztett felügyeleti eszköztár, illetve a minősített fogyasztóbarát terméksztenderdek továbbfejlesztése is a fogyasztóközpontú szemlélet erősödését, és végül eredményben a termékekkel kapcsolatos kockázatok csökkenését eredményezhetik a piacon.

## 3. A pénztári piac és kockázatai

### 3.1. PIACI ÖSSZEKÉP

#### 3.1.1. Növekvő kockázatok mellett is nő a pénztári piac

2021 végére az önkéntes nyugdíjpénztári egyéni számlák összesített egyenlege meghaladta az 1.700 milliárd forintot, az egy szerződésre jutó vagyon pedig 6,5%-kal növekedett, így elérve az 1.547 ezer forintot. Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékain jóváírt tagdíjbefizetések összege 2021-ben kimagasló volt, 116 milliárd forintot tett ki, ami a 2020-as 108 milliárdhoz képest 7,5%-os növekedésnek felel meg. 2021-ben ugyan 33 intézményből 19 negatív működési eredményt ért el, a szektorszintű működési eredmény azonban nyereséges lett. A működéssel kapcsolatos ráfordítások ugyan meghaladták a működési célú bevételeket, azonban a nem fizető tagok hozamából történő levonás pozitív irányba billentette a működési eredményt. Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékának hozama 37,6 milliárd forint volt 2021-ben, így szektorszinten – túlnyomórészt a kötvényleértékelődés miatt – a záró vagyonnal súlyozva átlagosan 2,6%-os nettó hozamot értek el, ami az inflációt is figyelembe véve mínusz 4,4%-os reálhozamot jelent. Az átlagos 15 éves hozamrátákból számolt vagyonnal súlyozott átlagos szektorszintű nettó hozamráta 5,49%, ami a 3,40% mértékű, 15 éves átlagos december/december inflációt figyelembe véve 2,02%-os reálhozamot jelent (3.1. táblázat).

Az egészség- és önszegélyező pénztárak fedezeti tartalékain jóváírt befizetések 9,3%-kal növekedtek 2021-ben. Kedvező, az öngondoskodás erősödését tükröző folyamatnak tekinthető, hogy az egyéni tagdíjbefizetések 8,4%-kal emelkedtek, szektorszintű összegük több, mint háromszorosa az egy évtizeddel ezelőtti értéknek. 2021-ben pozitív működési eredményt ért el a szektor, 16 intézményből 9 nyereségesen működött éves alapon. 2021-ben egy egészség- és önszegélyező pénztár olvadt be egy másik egészség- és önszegélyező pénztárba, valamint egy kisebb méretű önszegélyező pénztár végelszámolás útján történő, jogutód nélküli megszűnése zárult le, így kettővel csökkent az intézmények száma az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban.

3.1. táblázat								
Az önkéntes pénztári szektor legfontosabb adatai								
	Nyugdíjpénztárak				Egészség- és önszegélyező pénztárak			
	2020		2021		2020		2021	
Intézmények száma (db)	33		33 –		18		16 📉	
Taglétszám (e fő)	1 106		1 105 –		1 025		1 055 📈	
Tagdíjat fizető (e fő   %)	550	49,8%	569	51,5%	328	32,0%	358	33,9%
Pénztári portfólió összesen (Mrd Ft)	1 625		1 729 📈		69		72 📈	
Ebből: fedezeti tartalék (Mrd Ft)	1 606		1 710 📈		65		67 📈	
Vagyon/szerződés (e Ft)	1 453		1 547 📈		63		64 📈	
Tagdíjbefizetés (Mrd Ft)	113		121 📈		49		53 📈	
Ebből: Fedezeti tartalékra jutó tagdíjbefizetés (Mrd Ft)	108		116 📈		46		50 📈	
Igénybevett adójóváírás (Mrd Ft)	17		17 –		10		11 📈	
Fedezeti tartalékot érintő kifizetések (Mrd Ft)	89		96 📈		54		60 📈	
Működési eredmény (Mrd Ft)	-0,22		0,30 📈		-0,07		0,35 📈	
Működésre felhasználható tartalék (Mrd Ft)	16,4		16,3 📉		4,2		4,6 📈	

Forrás: MNB

A 2022-es adóügyi intézkedések (gyermekes családok SZJA-visszatérítése, 25 év alattiak SZJA-mentessége) pénztári üzletmenetre való várható hatásának felmérése során több intézmény is jelezte, hogy számolnak a 2021. negyedik negyedéves tagdíjbevételek előző év azonos időszakához mért csökkenésével, ugyanis jellemzően az utolsó negyedévben érkezik a legtöbb egyéni befizetés a pénztárakba, és ennek mértékét a 2022. évi SZJA-visszatérítés csökkentheti. 2021. IV. negyedévében az egyéni tagdíjbefizetések növekedésének dinamikája mérsékelten emelkedett az önkéntes nyugdíjpénztárak esetében az előző év azonos időszakához képest, az egészség- és önszegélyező pénztáraknál azonban enyhén alacsonyabb összegű egyéni tagdíjbefizetés teljesítésére került sor, mint 2020. IV. negyedévében, azaz megtört a növekedési trend. Összességében a 2022-ben igénybe vehető SZJA-visszatérítés előzetesen várt esetleges kiszorító hatása nem érvényesült 2021. IV. negyedévében a tagdíjbefizetések terén. Az SZJA-visszatérítések pénztári szektorra vonatkozó pozitív hatása lehet, hogy egyes pénztártagoknál többletforrások jelentkeznek, amelyek pénztári rendszerbe való becsatornázására is lehetőség van megfelelő pénztári kommunikáció mellett.

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a fedezeti tartalékot érintő kifizetések összege 8,5%-kal magasabb volt, mint az előző évben. 2021-ben 96 milliárd forint összegű kifizetésre került sor, szemben a 2020. évi 89 milliárd forinttal. A fedezeti tartalékot érintő kifizetések emelkedését főként a hozamkifizetések növekedése okozta. 2021-ben közel 20 milliárd forint összegű hozamkifizetést vettek igénybe a tagok, ami a 2020-ban tapasztalt csaknem 15 milliárd forintos kifizetéshez képest 32%-os növekedést jelent. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor taglétszáma stagnált. Továbbra is kockázatot jelent a pénztárak jövőbeni fenntarthatósága tekintetében a folyamatosan öregedő tagi állomány.

Az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban több, mint 30 ezer fővel növekedett a taglétszám. A mintegy 55 ezer új belépő pénztártag meghaladta a 15,9 ezer fős kilépőit, a 3,3 ezer fős elhalálozottit, illetve a 4,6 ezer fős tagdíj nemfizetés miatt kizárt létszámot. Az új belépők közel 65,4%-át tagszervezők léptették be. A magas tagdíj nemfizetői arány miatt a következő években további tagi kizárásokra, és ezáltal a tagi állomány tisztulására lehet számítani.

### 3.1.2. Mindkét ágazatban növekedtek a tagdíjbevételek 2021-ben

2021-ben az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban az egyéni befizetések és a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege is növekedett. Az önkéntes egészség- és önszegélyező pénztárak esetében szintén emelkedett az egyéni befizetések és a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege is éves bázison. A tagi befizetések éves növekedési ütemét kismértékben meghaladta a munkáltatói hozzájárulások bővülése.

Míg az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a fedezeti tartalékra jutó befizetések összege 2020-ban 107,9 milliárd forint volt, addig 2021-ben 115,9 milliárd forint összegű egyéni és munkáltatói befizetést írtak jóvá az intézmények fedezeti tartalékain, amely a 2020. évi befizetésekhez képest jelentős, 7,5%-os emelkedésnek felel meg. Az önkéntes nyugdíjpénztári szolgáltatási kifizetések összege 2020-ban és 2021-ben is 51 milliárd forintot tett ki. A járadékszolgáltatások igénybevétele továbbra sem népszerű a tagság körében, arányuk elhanyagolható a szolgáltatási kiadásokon belül.

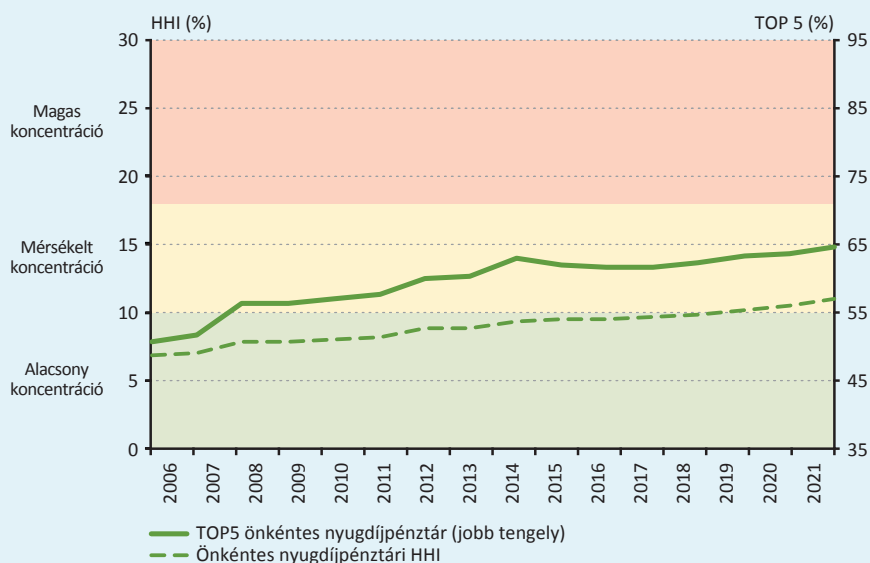
Az egészség- és önszegélyező pénztárak vagyona 2,7 milliárd forintos növekedést követően 72 milliárd forintot tett ki 2021 végén, melyből 67 milliárd forint a fedezeti tartalékra jutó vagyonrész összege. A fedezeti tartalékra jutó tagdíjbefizetéseket ugyan meghaladta a szolgáltatási kifizetések összege, ugyanakkor az igénybe vett adójóváírások, valamint a célzott szolgáltatások bevétele ellensúlyozni tudta ezt a hatást, így növelve a fedezeti tartalék összegét. A tagi és munkáltatói befizetések összegét meghaladta a szolgáltatási kifizetések összege. Utóbbi az előző évhez viszonyítva 13,7%-kal volt magasabb az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban.

## 3.2. ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK

### 3.2.1. Lassú növekedés a nyugdíjpénztári koncentrációban

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban 2021-ben változatlan maradt az intézmények száma. A tagdíjbefizetés alapján mért, piaci koncentrációt mutató mérőszám, a Herfindahl-Hirschman index (HHI) értéke enyhén növekedett 2021-ben (3.1. ábra). Az 5 legnagyobb tagdíjbevételező pénztár piaci részesedése 2020-hoz képest szintén emelkedett. A tagdíjbefizetések koncentrációját elemezve megállapítható, hogy az önkéntes nyugdíjpénztári szektort érintő tagdíjbefizetések 68%-a és a munkáltatói befizetések 54%-a a vagyon és taglétszám alapján számított 5 legnagyobb intézményhez (TOP5) kapcsolódó befizetésekből származik.

**3.1. ábra**  
Az önkéntes nyugdíjpénztári koncentráció alakulása



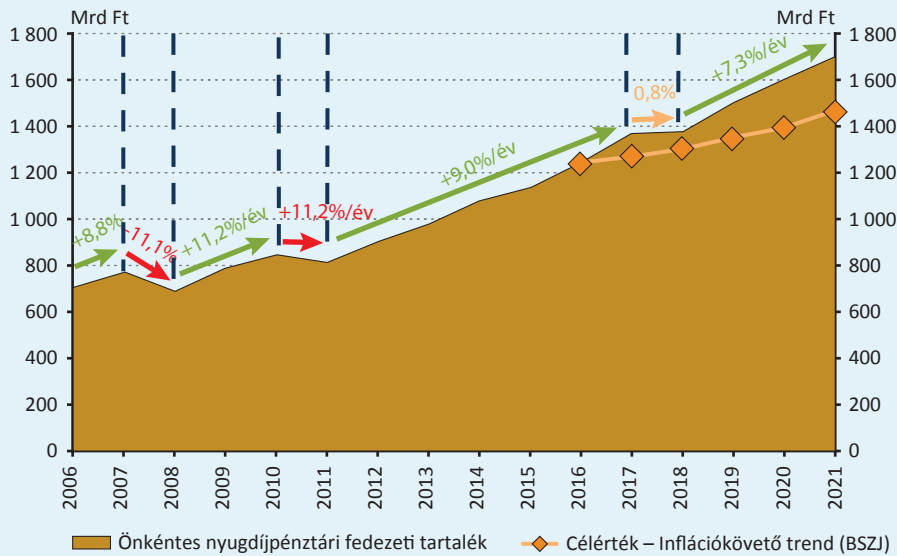
Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti. A korábbi évek gyakorlatához képest idén a negyedéves adatokat csak a 2021. év vonatkozásában használtunk. A korábbi évek számaidatái frissítve lettek az éves auditált adatokkal. Ennek okán a grafikonon eltérhet az előző években publikáltaktól.

Forrás: MNB

### 3.2.2. Töretlen a vagyonnövekedés üteme

2021 végén az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartaléka 1.710 milliárd forintot mutatott, amely 6,5%-kal nagyobb, mint az előző év végén mért érték (1.606 milliárd forint). Ez a növekedési ütem csak az inflációkövető trendet haladta meg 2021-ben a BSZJ-ben megjelenített növekedési pályák közül, ugyanakkor a GDP-hez képest meghatározott trendeket nem. A 2018-2021 közötti időszakban dinamikusabban növekedett az önkéntes nyugdíjpénztárak szektorszerű fedezeti tartalékának szintje, évente átlagosan 7,3 %-kal (3.2. ábra). A felhalmozási időszakban kifizetés igénybevételére jogosultak, vagy egy éven belül jogosulttá váló tagok egyéni számlaköveteléseinek összege 2021 végén már elérte az 1.490 milliárd forintot, amely 0,1 százalékpontos növekedés 2020 végéhez képest és a fedezeti tartalék 87,1%-ának feleltethető meg. A tömeges szolgáltatás-igénybevétel miatti jelentős vagyonszökkenés kockázatát csökkenti az a tény, pozitív trend, amely szerint a kifizetésre jogosult tagok jelentős része eredményes hosszútávú befektetési eszköznek tekinti a nyugdíjpénztári megtakarítását és annak felhasználása helyett továbbra is a pénztári rendszerben kívánja azt gyarapítani.

**3.2. ábra**  
Az önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalékok alakulása

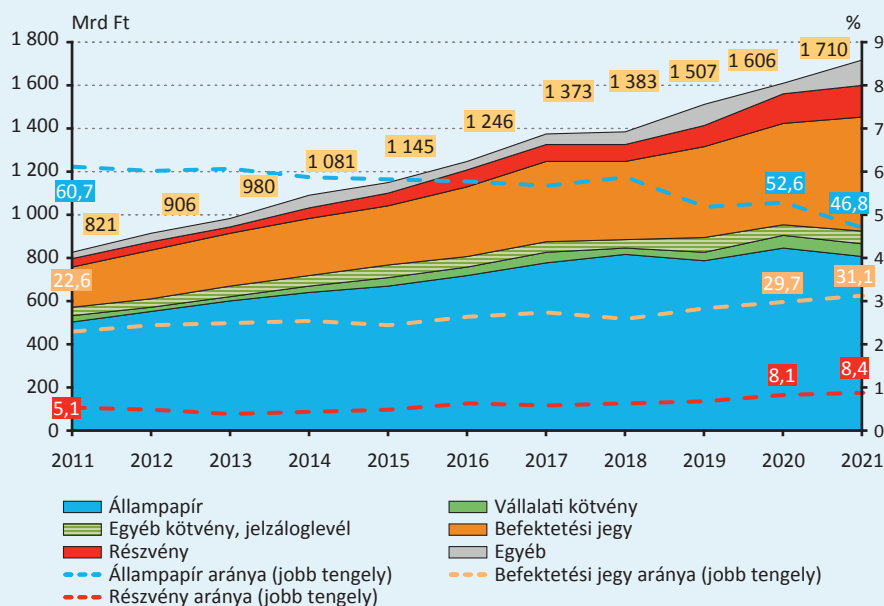


Forrás: MNB.

### 3.2.3. Leértékelődtek az állampapír portfóliók

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor fedezeti tartalékának legnagyobb részét továbbra is a magyar állampapír-befektetések teszik ki, azonban a közvetlen kitétség a 2020. év végi 52,6%-hoz képest 5,8 százalékponttal csökkent 2021-ben, így év végén 46,8% volt (3.3. ábra). Az átsúlyozás eredményeként főként a lekötött betétek (az egyéb kategórián belül) és a befektetési alapok eszközkategóriák részaránya emelkedett. A pénztári portfóliókon belül a közvetlen részvénybefektetések aránya a 2020 év végi 8,1%-hoz képest 2021-ben 0,3 százalékponttal növekedett, ami teljes egészében a külföldi részvénybefektetések aránya növekedésének köszönhető. Év végén így a kitétség 8,4% volt, amiből 5,4% volt hazai részvény, 3% pedig külföldi részvény. A befektetési jegyek aránya a befektetési eszközcsoportokon belül 29,7%-ról 31,1%-ra növekedett, ebből a hazai befektetési jegyek aránya 20,1%, míg a külföldieké 11,0%. A vállalati kötvénybefektetések aránya érdemben nem változott, a 2020. év végi 3,7%-ról 3,8%-ra emelkedett. Az ingatlanbefektetési alapok részaránya a pénztári portfóliókban a 2020. évi 1,9%-ról 2,2%-ra nőtt 2021 végére, míg a közvetlen ingatlanbefektetések aránya nem változott, 2021 végén is 0,6% volt. A teljes ingatlankitétség (közvetett és közvetlen együtt) 2021 végén 2,8% volt. A jelzáloglevelek aránya érdemben nem változott, 2021 végén 0,92% volt.

**3.3. ábra**  
Az önkéntes nyugdíjpénztári befektetések eszközcsoportok szerinti megoszlása



Megjegyzés: Az Egyéb kategóriába tartozik: számlapénz, lekötött betét, határidős ügyletek, közvetlen ingatlanbefektetések, tagi kölcsön, egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapír, értékpapír-kölcsönzési ügyletekből származó követelések és értékpapír ügyletből származó követelés, kötelezettség nettó értéke.

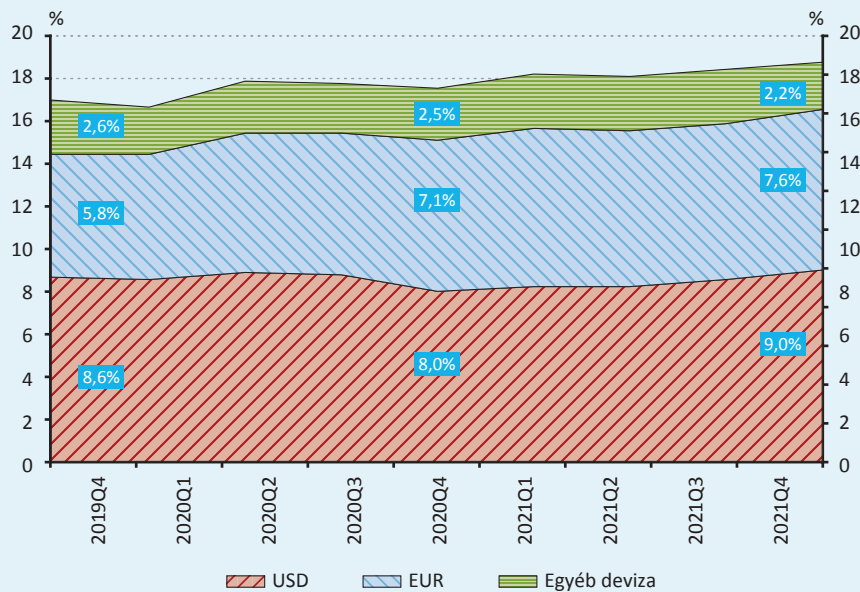
Forrás: MNB

### 3.1. keretes írás

#### Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor devizakitettsége

Az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól szóló 281/2001. (XII. 26.) Korm. rendelet alapján az önkéntes nyugdíjpénztári vagyon értékelése során a külföldi befektetések, vagy külföldi devizában denominált befektetések révén keletkezett pozíciók devizában kifejezett értékét a fordulónapon közzétett, ennek hiányában a legutolsó nyilvánosságra hozott MNB középárfolyam felhasználásával kell forintban kifejezni. A gyakorlatban ez azt eredményezi, hogy egy tetszőlegesen kiválasztott időszak befektetési eredményét az eszközök értékének változása mellett a forint külföldi devizákkal szembeni értékének változása is befolyásolja. A teljes önkéntes nyugdíjpénztári vagyon devizakitettsége 2020-ban 63, 2021-ben pedig 121 bázisponttal emelkedett, így 2021.12.31-én 18,9% volt. A teljes devizakitettségen belül az USD és az EUR kitettség a legnagyobb, 2021.12.31-én az USA dollárral szembeni kitettség 9,0%, az euróval szembeni kitettség pedig 7,6% volt (3.4. ábra).

**3.4. ábra**  
**Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor devizakitettsége**

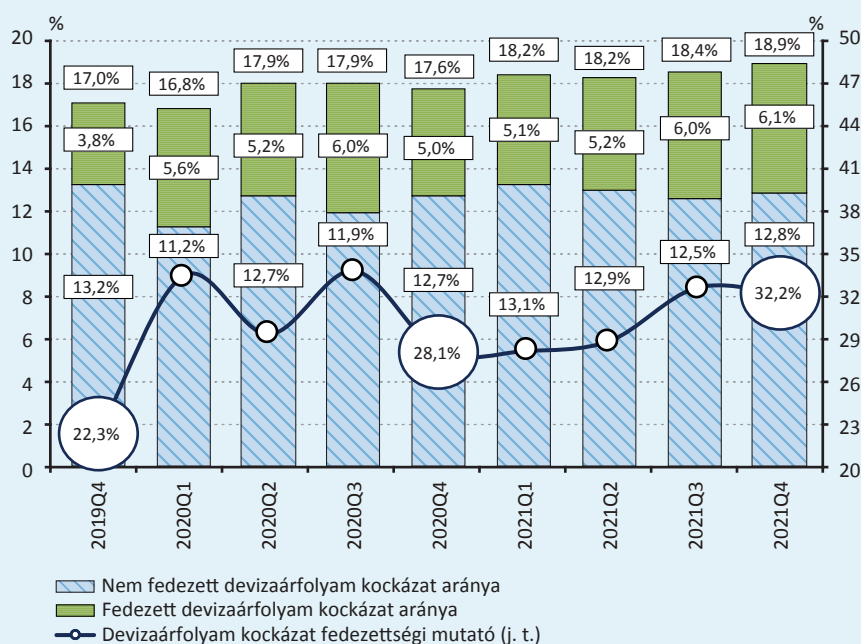


Forrás: MNB.

Amennyiben a forint gyengül a külföldi devizákkal szemben egy kiválasztott időszak alatt, úgy azon időszakban pozitív hatás látható a befektetési eredmény tekintetében. Amennyiben erősödik, akkor pedig negatív hatás. Ezt nevezzük devizaárfolyam-kockázatnak. Az elmúlt két évben (2020, 2021) a devizaárfolyamok változása pozitív hatással volt a befektetési eredményre, mivel a forint az USA dollárral szemben 2020-ban 0,9%-kal 2021-ben 9,5%-kal, az euróval szemben pedig 2020-ban 10,5%-kal, 2021-ben pedig 1,1%-kal gyengült. Ennek a devizaárfolyam-kockázatnak a mérséklésére jellemzően határidős deviza eladási ügyleteket szoktak kötni, vagyis a jelenben megállapodnak abban, hogy a jövőben milyen árfolyamon tudják majd a külföldi devizát forintra átváltani. A határidős ügylet megkötésének pillanatától az ügylet értéke és a befektetett eszközök értékében szereplő devizaárfolyam értékelési különbözete ellentétes irányban mozog, így az eredmény akár nulla is lehet. Egy egyszerű példával szemléltetve amennyiben adott időszak alatt a forint erősödik a külföldi devizákkal szemben, akkor a befektetett eszközök értékében szereplő devizaárfolyam értékelési különbözet negatív lesz, mert az eszköz időszak végi eladásakor egy egységnyi külföldi deviza kevesebb forintot ér, mint az időszak elején így átváltáskor kevesebb forintot lehet realizálni, viszont a határidős deviza eladási ügylet értéke pozitív lesz, mert a felek előre megállapodtak egy átváltási árfolyamban, ami magasabb, mint az időszak végi azonnali átváltási árfolyam, vagyis drágábban tudják eladni a külföldi devizákat, mint az időszak végi aktuális piaci árfolyam.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak esetében az látható, hogy amíg 2019 végén a devizaárfolyam-kockázat 22,3%-át fedezték le határidős ügyletekkel, addig 2020 végén már a 28,1%-át, 2021 végén pedig már 32,2%-át (3.5. ábra). A fedezettségi szint növelésével a szektor a fedezetlen devizaárfolyam-kockázat szintjét nem engedte megemelkedni annak ellenére, hogy a teljes devizakitettség 2020-ban és 2021-ben is növekedett. A fedezetlen devizakitettség értéke 2019.12.31. és 2021.12.31. között 11% és 13% között mozgott. Ez azt jelenti, hogy a forint - külföldi devizákhoz viszonyított - általános 10%-os átértékelődése kb. 1,1% - 1,3% körüli eredményhatással bírt a hozamokra.

**3.5. ábra**  
**A devizaárfolyam kockázata az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban**

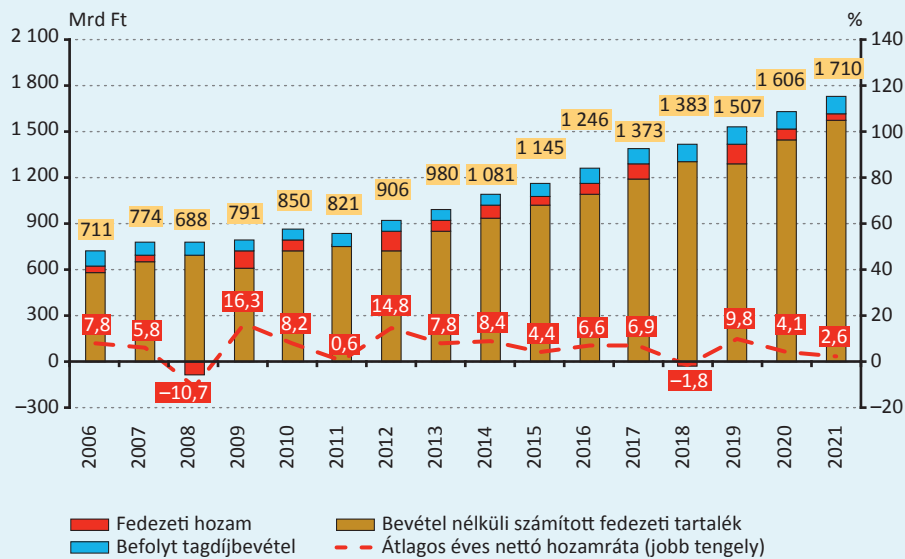


Forrás: MNB.

### 3.2.4. Kötvényleértékelődés miatt alacsony lett az átlagos hozam

Az önkéntes nyugdíjpénztárak 2021-ben szektorszinten a záró vagyonnal súlyozva átlagosan 2,63%-os nettó hozamot értek el (3.6. ábra), ami az inflációt is figyelembe véve mínusz 4,44%-os reálhozamot jelent. Az egyes pénztárak hozamai között ugyanakkor 2021-ben is jelentős eltérések voltak. Az önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók nettó hozamai 2021-ben mínusz 7,34% és plusz 26,18% között szóródtak. A koronavírus-járvány 2021-ben is éreztette hatását, ám az önkéntes nyugdíjpénztárak többségében pozitív nettó hozammal zártak. 2021. I. és III. negyedévben a portfóliók mintegy háromnegyede pozitív nettó hozamot ért el, a II. negyedévben pedig 4 portfólió kivételével valamennyi pozitív hozamot mutatott. Ezen időszakban jellemzően csak a kötvénytúlsúlyos, alacsonyabb kockázatviselési hajlandóságú portfóliók értek el nulla körüli vagy negatív nettó hozamot. Az év végére a hozamgörbe emelkedése miatt az állampapír-portfóliók jelentősen leértékelődtek, ami erőteljes hatással volt a IV. negyedévi teljesítményekre. Ekkor már csak a portfóliók harmada ért el pozitív hozamot.

**3.6. ábra**  
**Önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalék tagdíjbevétele, hozamtömege és átlagos éves nettó hozamrátájának alakulása**



Forrás: MNB.

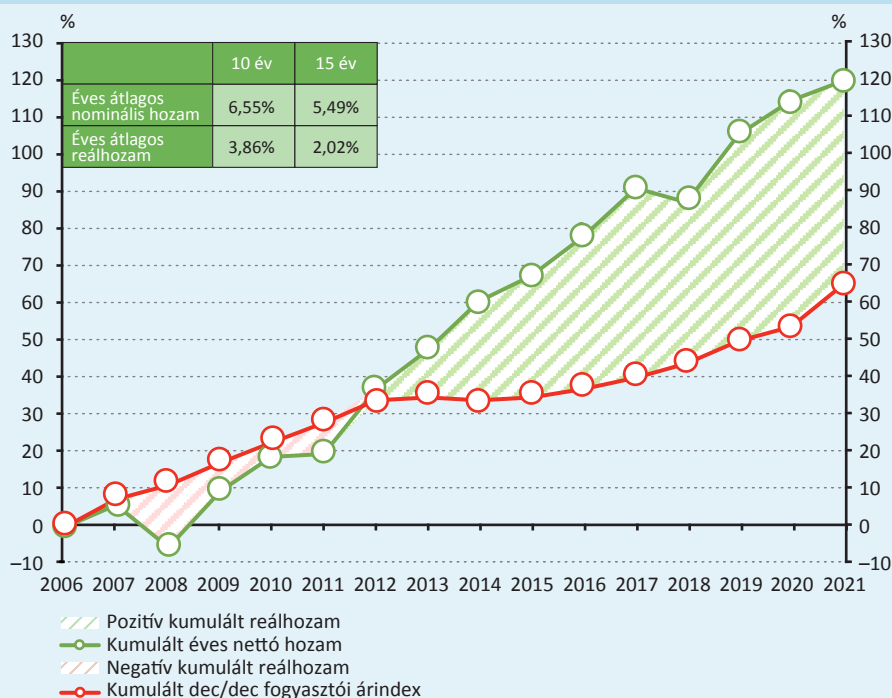
A nyugdíjpénztári megtakarítások célja az állami öregségi nyugdíj érdemi kiegészítése. A 2018. évi negatív önkéntes pénztári hozamok után a pénztárak inflációt meghaladó mértékű hozamokat értek el 2019-ben és 2020-ban, ez is alátámasztja, hogy az önkéntes pénztári megtakarítások alakulását hosszabb távon érdemes vizsgálni. Az egyes években tapasztalható gyengébb befektetési teljesítményt az eddigi tapasztalatok alapján a következő évek pozitív eredménye nemcsak korrigálta, hanem meg is haladta, így reálértékben is növelte a hosszú távú megtakarítás szintjét.

### 3.2.5. A hosszútávú reálhozam 2-4%-os sávban, a költségszint alacsony

A pénztárak adatszolgáltatása alapján az MNB már hetedik éve teszi közzé a nyugdíjpénztárak 15 éves átlagos hozamrátáit. A 2007–2021. évi hozamok alapján az átlagos 15 éves hozamrátákból számolt vagyonnal súlyozott átlagos szektorszerű nettó hozamráta 5,49%, ami a 3,40% mértékű, 15 éves átlagos december/december inflációt figyelembe véve 2,02%-os reálhozamot jelent (3.7. ábra).

Az önkéntes pénztárakra vonatkozó szigorú, jogszabályban meghatározott költségkorlátok, és a hosszabb távon mért befektetési eredmények alapján a nyugdíjpénztárak továbbra is kedvező nyugdíjcélú megtakarítási formának tekinthetők.

**3.7. ábra**  
**Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor hosszú távú kumulált nettó hozama**



Forrás: MNB.

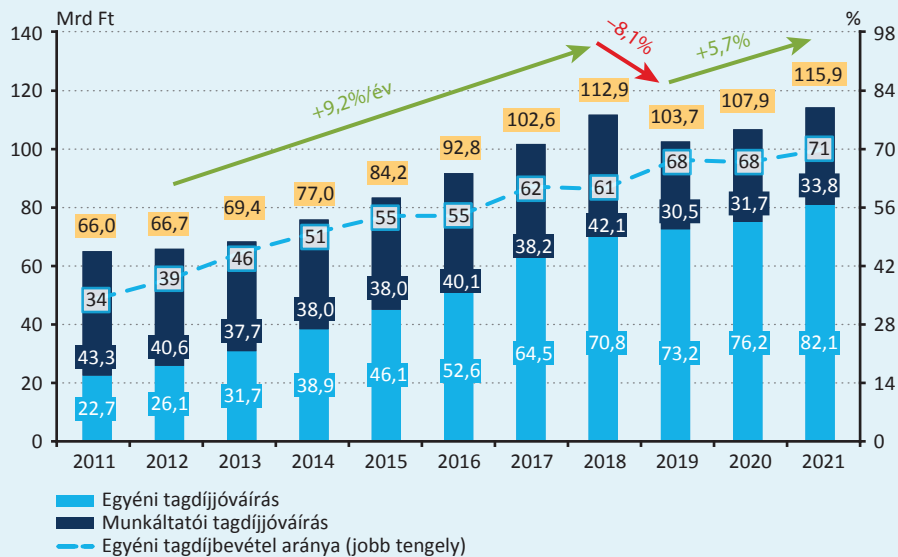
Az MNB a nyugdíjpénztári termékekre vonatkozó teljes költségmutató ( $TKM_{Nyp}$ ) számítását vezette be ajánlás útján. A  $TKM_{Nyp}$  egy tag befizetéseiből és megtakarításaiból levont költségeket fejezi ki egy értékben. A  $TKM_{Nyp}$  összevethető az élet- és nyugdíjbiztosítások azonos mutatószámával, ami erősíti a transzparenciát, valamint a pénztári szektoron belüli és a szektorközi versenyt. Az önkéntes nyugdíjpénztárak szektorszintű korigált díjterhelési mutatója 0,69%, a klasszikus díjterhelési mutató 0,64%, az átlagos 30 éves  $TKM_{Nyp}$  0,85%. A 2020-tól elérhető  $TKM_{Nyp}$  adatok alátámasztják a díjterhelési mutató vizsgálata alapján kirajzolódó képet, miszerint az önkéntes nyugdíjpénztár költséghatékony hosszú távú befektetési, valamint kiegészítő nyugdíjcélú megtakarítási forma.

### 3.2.6. Kimagasló, 116 milliárdos önkéntes nyugdíjpénztári befizetés 2021-ben

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a fedezeti tartalékra jutó befizetések összege 2020-ban 107,9 milliárd forint volt, 2021-ben pedig kimagasló mértékű, 115,9 milliárd forint összegű egyéni és munkáltatói befizetést írtak jóvá az intézmények fedezeti tartalékain, amely a 2020. évi befizetésekhez képest jelentős, 7,5%-os emelkedésnek felel meg (3.8. ábra). A 2022-ben igénybe vehető SZJA-visszatérítés előzetesen várt esetleges kiszorító hatása nem érvényesült a tagdíjbefizetések terén. 2021-ben az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban az egyéni befizetések és a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege is növekedett. A tagi befizetések éves növekedési üteme kismértékben meghaladta a munkáltatói hozzájárulások bővülését. Az egyéni befizetések összege 7,8%-kal, a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege pedig 6,6%-kal emelkedett. A befolyó tételek között továbbra is az egyéni befizetések dominálnak, az egyéni tagdíjbevételek az éves tagdíjbevételek összegének 70,8%-át teszik ki. Megfigyelhető, hogy az utóbbi 10 évben teljes mértékben megfordultak az egyéni és a munkáltatói hozzájárulások részarányai a szektorban.

3.8. ábra

Az önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalékon jóváírt tagdíjbevételek befizetők szerinti megoszlása



Megjegyzés: 2016-ig visszamenőleg módosultak az adatok.

Forrás: MNB

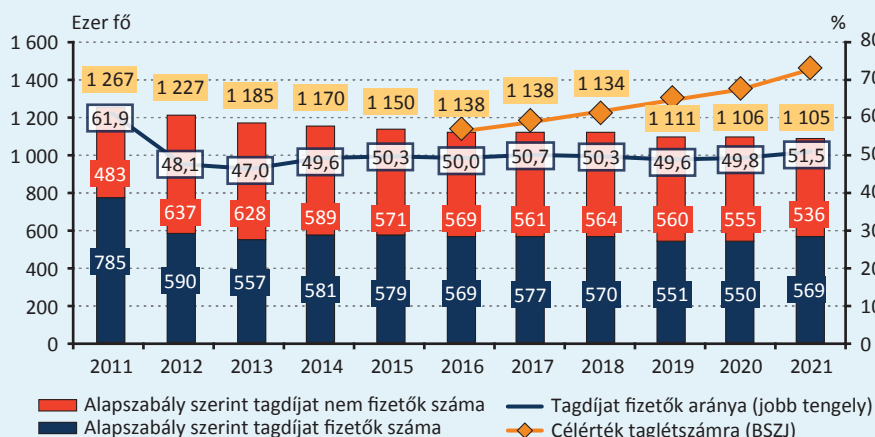
### 3.2.7. Stagnáló taglétszám, távolodás a célszámtól

2021-ben az önkéntes nyugdíjpénztári tagok körében 51,5%-os a tagdíjat fizetők aránya, amely 1,7 százalékpontos emelkedés az előző évhez viszonyítva és az elmúlt 10 év legjobb értéke (3.9. ábra). Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban enyhén, de folyamatosan csökken a taglétszám, így az elmúlt egy évben tovább távolodott a BSZJ-ben öngondoskodási kitekintéssel bemutatott, ideálisnak tartott pályától. Továbbra is prioritás a tagszervezés előtérbe helyezése, valamint a nemfizető tagok megszólítása, aktivitásuk előmozdítása.

2021-ben stagnált az önkéntes nyugdíjpénztári szektor taglétszáma. 2020-ban a rendhagyó év ellenére is közel 30 ezer fő létesített tagsági jogviszonyt. 2021-ben ennél jelentősen több, a korábbi éveket is meghaladó számú, 40,6 ezer új tag lépett be az önkéntes nyugdíjpénztári rendszerbe. Az új belépők közül 23,3 ezer tagot léptettek be tagszervezők. Az új belépők számának alakulása önmagában pozitívnak tekinthető, a taglétszám szinten tartásához elegendő volt, annak növekedéséhez azonban nagyobb létszámú új belépőre van szükség. A tagság átlagéletkora 2019-ben 47,5 év, 2020-ban pedig 48 év volt, tehát nem sikerült megállítani a tagság átlagéletkorának növekedését. A korábbi évek adatait elemezve látható, hogy 2011-hez képest 4,5 évvel növekedett a szektor tagságának átlagéletkora 2020-ra. Ennek alapján megállapítható, hogy az önkéntes nyugdíjpénztári tagság előregedőben van, és nincs megfelelő mértékű utánpótlás a fiatalabb generációkból. A 30 év alatti generáció fokozott megszólítása szükséges az intézmények részéről annak érdekében, hogy a tagi korfát jellemző emelkedő tendencia megállítható, szinten tartható legyen.

A nyugdíjpénztári szektorban az átlagéletkor növekedésével a nyugdíjszolgáltatásra jogosult tagok száma is növekedik, ezzel együtt a szolgáltatás igénybevétele miatt tagsági jogviszonyukat megszüntetők száma is várhatóan emelkedni fog. Ezt a hatást mérsékelheti, hogy a 2016. január 1-jétől hatályos jogszabályi változások jelentősen bővítették a nyugdíjkorhatárt elérő tagok választási lehetőségeit. A nyugdíjjogosult tagok az egyéni számla egy részének felvétele mellett a pénztárban hagyhatják megtakarításuk fennmaradó részét, egyfajta befektetési lehetőségként tekintve a pénztári megtakarításaikra. A piaci szereplők visszajelzése alapján az érintett tagok egyre nagyobb része él ezzel a választással, ehhez viszont az szükséges, hogy folyamatosan jó hozameredményeket érjenek el a nyugdíjpénztárak.

**3.9. ábra**  
Az önkéntes nyugdíjpénztári tagdíjat fizetők aránya



Forrás: MNB.

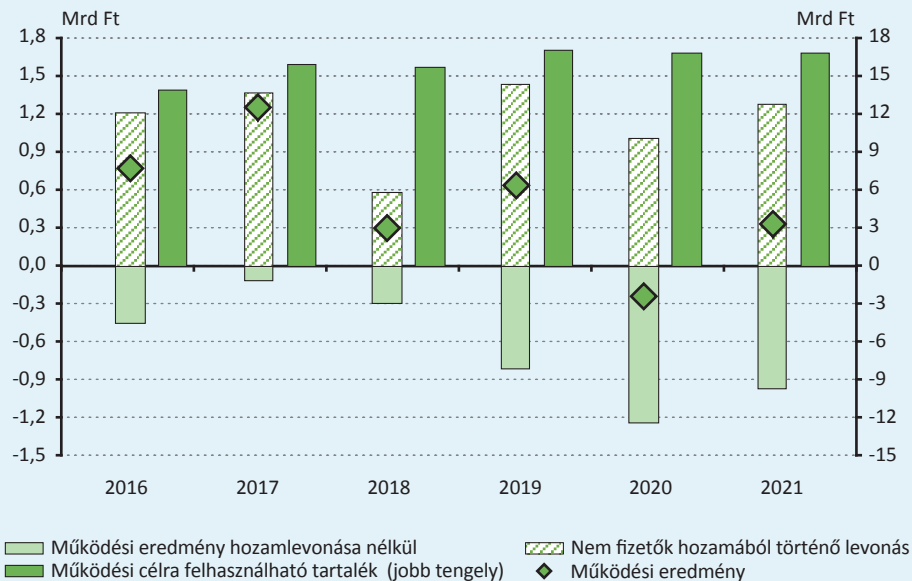
A tagdíj-nemfizetés aránya az elmúlt 8 évben 50% körül mozgott, ez továbbra is magasnak tekinthető, és kockázatot jelent a pénztárak hosszú távú működésére. Az önkéntes pénztárak üzleti modellje szerint a működés kiadásait a tagok befizetéséből levont költségrésznek, illetve a működési célú adományoknak kell fedeznie. A tagdíjat nem fizetők azonban így nem járulnak hozzá a működés fenntarthatóságához. A vonatkozó jogszabály alapján a tagdíjfizetés elmulasztásának kezdő időpontjától a pénztár jogosult a tag egyéni számlájának befektetéséből származó hozamát a mindenkori pénztári egységes tagdíjnak a működési és likviditási alapra jutó hányadának megfelelő összeggel, de legfeljebb a hozam összegével csökkenteni, és azt a működési, illetve likviditási alap javára jóváírni. Ez a megoldás segíti a pénztári működés finanszírozását, és lehetővé teszi, hogy a nem fizető tagok is hozzájáruljanak a működési költségekhez, azonban nem fedezi le teljesen a tagdíj-nemfizetésből adódó kockázatot. Amennyiben a nemfizető tag megtakarításán nem képződik elegendő hozam – mert a tag egyéni számlájának egyenlege és/vagy a pénz- és tőkepiaci környezet kedvezőtlen irányú alakulása miatt az elért hozam alacsony –, a pénztár nem tudja levonni az említett költségrészt. A pénztárak többsége pozitív módon, figyelemfelhívással, tájékoztatással, akciókkal is igyekszik fizetésre ösztönözni a tagdíjat nem fizető tagokat, tehát a passzív tagság egy részére potenciális tagdíjfizetőként tekintenek a pénztárak.

### 3.2.8. A tavalyi megtorpanás után nyereséges 2021

2020-ban az önkéntes nyugdíjpénztári szektor működése veszteséget mutatott, 36 intézményből 23-nak lett negatív a működési eredménye egyes költségtényezők növekedése, (pl. informatikai szolgáltatásokhoz kapcsolódó díjak folyamatos emelkedése) valamint a kisebb hozamlevonás érvényesíthetősége, illetve a költségek növekedésének tagdíjbefizetést meghaladó dinamikája miatt. 2021-ben ugyan 33 intézményből 19 negatív működési eredményt ért el, a szektorszintű működési eredmény azonban nyereséges lett. A működéssel kapcsolatos ráfordítások ugyan meghaladták a működési célú bevételeket, azonban a nem fizető tagok hozamából történő levonás pozitív irányba billentette a működési eredményt. A hosszabb távon negatív működési eredményt produkáló pénztáraknál a működési jellemzők újragondolására (nem fizetők fokozott megszólítása, működési költségmodell átalakítása) van szükség. Az MNB kiemelt hangsúlyt helyez a pénztárak működési helyzetének monitorozására mind a folyamatos felügyelés, mind a felügyeleti vizsgálatok során. Amennyiben a tartósan veszteséges működésből, vagy egyéb okokból fakadóan a pénztárak működésre felhasználható tartalékai a prudenciális szempontból elvárt minimum szintet megközelítik vagy az alá süllyednek, az MNB különböző intézkedéseket (prudenciális megbeszélés tartása; intézkedési terv kérése; működési-likviditási jelentés előírása; célvizsgálat indítása) alkalmaz az érintett intézményeknél.

2021 végén az önkéntes nyugdíjpénztári szektor működési célra felhasználható tartaléka szektorszinten 0,4%-os csökkenést mutatott az előző év végi adatokhoz képest (3.10. ábra).

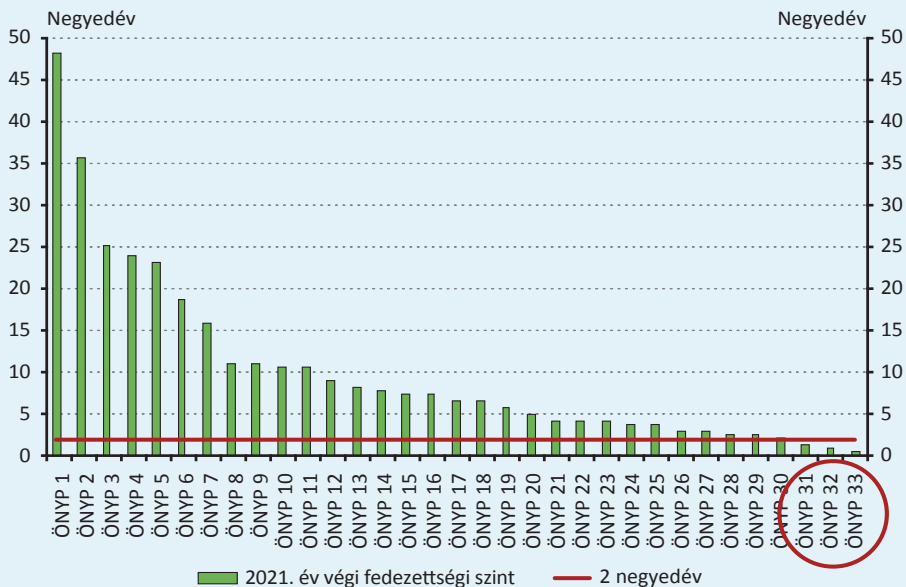
**3.10. ábra**  
Az önkéntes nyugdíjpénztárak működési eredményének alakulása



Forrás: MNB.

Az MNB által kialakított mérőszám szerint az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban 2021 végén 3 intézmény nem teljesítette a prudenciális szempontból elvárt 2 negyedéves működési fedezettségi szintet (3.11. ábra). A mérőszám alapján a bevételek 0-ra csökkenésével, és az aktuális, illetve az azt megelőző 3 negyedév alapján számított átlagos kiadásokkal kalkulált költségek fennállása esetén a működésre felhasználható tartalékoknak legalább 6 hónapig (két negyedévig) kell biztosítani az intézmény működését. Ezen pénztárak esetében kiemelt jelentőségű témakörként kezeljük a működési fedezettség helyzetét.

**3.11. ábra**  
Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezettségi szintjei



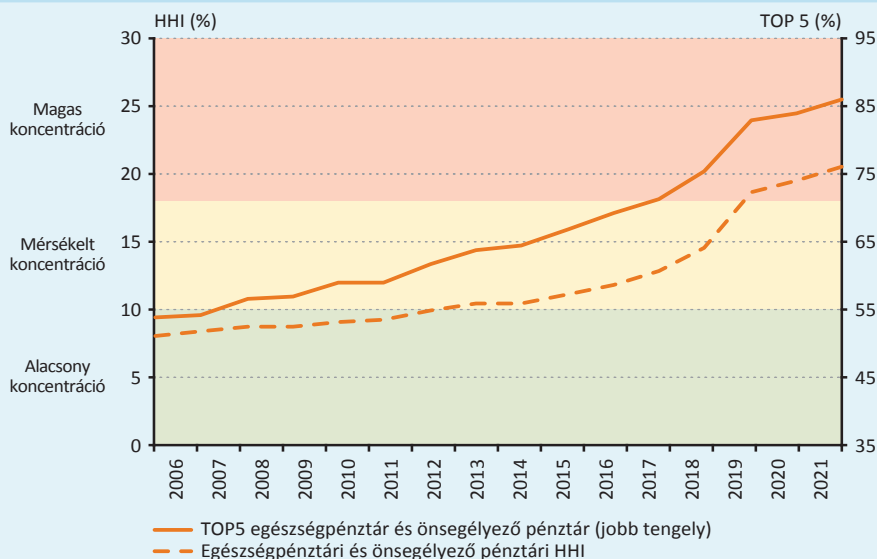
Forrás: MNB

### 3.3. EGÉSZSÉG- ÉS ÖNSEGÉLYEZŐ PÉNZTÁRAK

#### 3.3.1. Önszegélyező- és egészségpénztári tevékenységi fúziók után lelassult a koncentráció növekedése

A koncentráció szintje az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban tovább növekedett (3.12. ábra). A növekedés egy intézményt érintő végelszámolásra, valamint egy intézmény beolvadására vezethető vissza. A tagdíjbefizetések koncentrációját elemezve megállapítható, hogy az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban a tagdíjbefizetések 85,8%-a és a munkáltatói befizetések 81,4%-a a befizetések alapján számított 5 legnagyobb intézményhez kapcsolódó befizetésekből származik. A legalább közepes méretű, országos lefedettséggel rendelkező intézményekkel a kisebb pénztárak nem tudják felvenni a versenyt, sem szolgáltatások nyújtásában, sem az azokhoz kapcsolódó kiegészítő jellegű kényelmi szolgáltatások tekintetében (pl: innovatív egészségpénztári szolgáltatások, magánegészségügyi intézményekben igénybe vehető kedvezmények). A banki és biztosítói háttérintézmények támogatásával is bíró egészség- és önszegélyező pénztárak könnyebben tudják megszólítani a tagokat, és a munkáltatók is szívesebben szerződnek az országos lefedettséggel bíró pénztárakkal, mint a kisebb, innovációra csak korlátozottabb mértékben képes intézményekkel.

**3.12. ábra**  
Az egészség- és önszegélyező pénztári koncentráció alakulása



Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti. A korábbi évek gyakorlatához képest idén a negyedéves adatokat csak a 2021. év vonatkozásában használtunk. A korábbi évek számadatai frissítve lettek az éves auditált adatokkal. Ennek okán a grafikon eltérhet az előző években publikáltaktól.

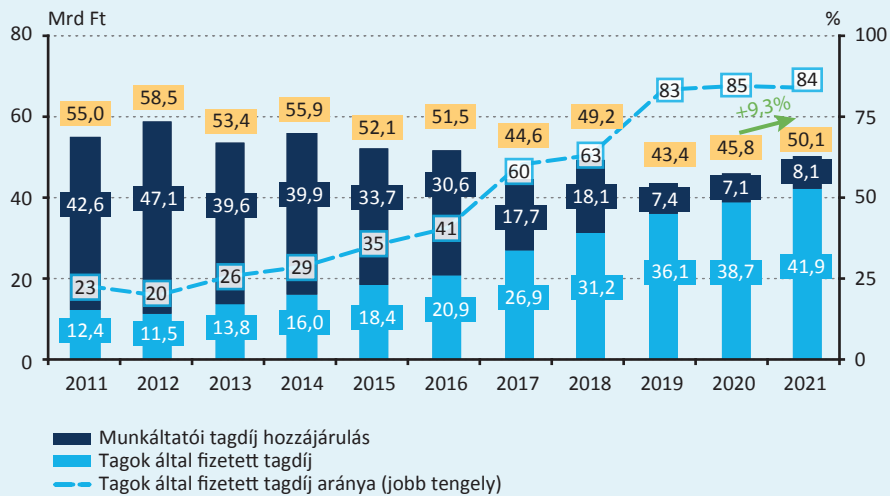
Forrás: MNB

#### 3.3.2. Nőtték az egészségpénztári befizetések is, de még elmaradnak a korábbiaktól

Az egészség- és önszegélyező pénztárak fedezeti tartalékain jóváírt befizetések 9,3%-kal voltak magasabbak 2021-ben, mint az azt megelőző évben. (3.13. ábra). Kedvező, az öngondoskodás erősödését tükröző folyamatnak tekinthető, hogy az egyéni tagdíjbefizetések 8,4%-kal emelkedtek, szektorszintű összegük több mint háromszorosa az egy évtizeddel ezelőtti értéknek, és folyamatos emelkedést mutat az utóbbi években. A munkáltatói hozzájárulások összege - a 2020. évi csökkenést követően - jelentős mértékben, 14,2%-kal emelkedett az előző évhez képest. Megfigyelhető, hogy 2011-hez képest teljes mértékben megfordult az egyéni és a munkáltatói hozzájárulások részaránya a szektorban, kiemelt hangsúly helyeződik a tagság egyéni befizetéseire. Továbbra is jellemző, hogy év közben a tagdíjjellegű befizetések egyenlőtlenül oszlanak meg (szezonalitás) az egyes negyedévek között, miután a tagdíjbefizetések jelentős része a pénztári kampányok következtében az utolsó negyedévre koncentrálódik. Az egyéni éves befizetések csaknem fele továbbra is csak az utolsó negyedévben folyik be az egészség- és önszegélyező pénztárakhoz, a munkáltatói hozzájárulások befizetési aránya kisebb volatilitást mutat az egyes negyedévekben.

3.13. ábra

Az egészség- és önszegélyező pénztárak fedezeti tartalmán jóváírt tagdíjbevételek befizetők szerinti megoszlása



Forrás: MNB.

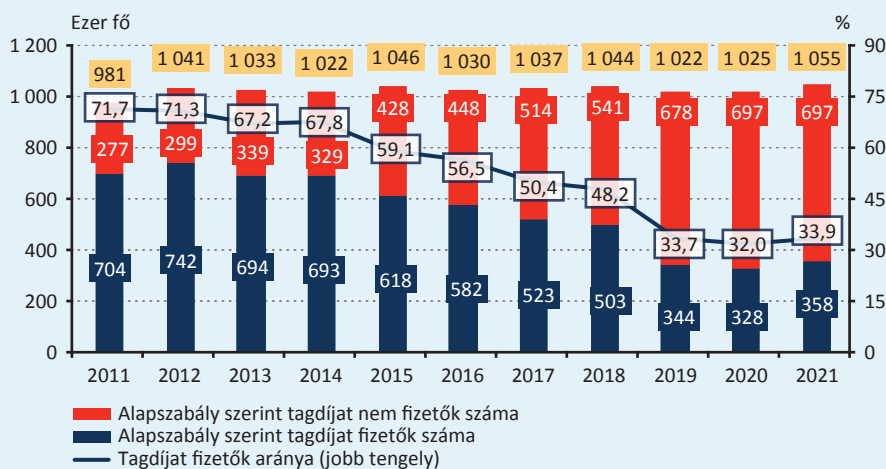
### 3.3.3. Csúcson a taglétszám, mérsékelt javulás a tagdíjfizetési hajlandóságban

Az egészség- és önszegélyező pénztárak esetében 30 ezer fővel nőtt a taglétszám 2021-ben a tagdíj-nemfizetés miatti kizárások (4,6 ezer fő) és a kilépések (15,9 ezer fő) ellenére. Az új belépők számának előző évinél kedvezőbb alakulása is pozitívan befolyásolta a taglétszámot, azonban a taglétszám növekedését főként az okozta, hogy míg 2020-ban 28,7 ezer tagot zártak ki, 2021-ben csak 4,6 ezer tag tagsági jogviszonyát szüntették meg tagdíj nemfizetés miatt, tehát a taglétszámot befolyásoló növekedési és csökkenési tényezők egyenlege kedvezőbben alakult 2021-ben, mint az azt megelőző évben. A csaknem 55 ezer új belépő pénztártag elérése tehát elégséges volt a tagi állomány növekedéséhez. Az új belépők közül 34,3 ezer tag tagszervezők közreműködésével érkezett a pénztárakba. A tagdíjat fizetők aránya 2021 végére 1,9 százalékponttal növekedett, (3.14. ábra) megtörve ezáltal az utóbbi években jellemző folyamatosan csökkenő tendenciát. A növekedés hátterében az állhat, hogy 2020-ban jelentős számú nem fizető tagot zártak ki, ezen tagok tehát 2021-ben már nem befolyásolták negatívan a tagdíjfizetési arányt.

Az egyes pénztárak alapszabályai határozzák meg, hogy milyen következményekkel jár a nemfizetés (pl. egységes tagdíj működésre fordítható részének hozamból történő levonása). Több pénztár úgy gondolja, hogy nem éri meg a nem fizető, alacsony egyenleggel rendelkező tagokat oly módon megtartani, hogy a velük kapcsolatos költségeket az aktív tagok által befizetett tagdíjból finanszírozzák. Ezért, amennyiben alapszabályuk lehetővé teszi, megszüntetik ezen tagok tagsági jogviszonyát. 2011-ben még a taglétszám 71,7%-a minősült alapszabály szerinti fizetőnek, 2021-ben pedig már csak 33,9%-a. Az elmúlt 10 évben – 2014-et kivéve – folyamatosan romlik a tagok fizetési hajlandósága, annak ellenére, hogy az egyéni tagdíjbevételek összege az utóbbi években dinamikusan nő. A tagság egy része tudatosabbá vált, és jelentős többletbefizetést is teljesít az egységes tagdíjon felül, azonban a többletbefizetések elsősorban a rendszeres tagdíjfizetőktől érkeznek, nem pedig abból adódnak, hogy a nem fizető tagok válnak fizetőkké. Az egyéni tagdíjak szektorszintű mértékének növekedése önmagában kedvező folyamatnak tekinthető, azonban a tagság összetétele szempontjából kockázatot is hordoz magában, hiszen az előbbieken leírtak miatt annak polarizációjához vezethet. A tapasztalatok szerint a pénztárak a tagdíjat nem fizetők kezelésével kapcsolatban azt is mérlegelik, hogy ezen tagok a jövedelmi, egészségügyi, családi körülményekben bekövetkező változások hatására ismét tagdíjfizetőkké válhatnak, ami a pénztárak működésére a későbbiekben pozitív hatással lehet.

3.14. ábra

## Az egészség- és önszegélyező pénztári tagdíjat fizetők számának alakulása



Forrás: MNB.

### 3.3.4. Kiugró mértékűek és egyre változatosabbak az egészség és önszegélyező szolgáltatások

A szolgáltatási kifizetések (59,5 milliárd forint) az előző évhez képest jelentősen, 7,1 milliárd forinttal nőttek, amely a fedezeti tartalékokra jutó tagdíjbevétel (50,1 milliárd forint) jelentősen meghaladta.

Magyarországon az egészségügyi rendszer finanszírozása a központi (kormányzati) és önkormányzati költségvetésből, az Egészségbiztosítási Alap költségvetéséből, a háztartások közvetlen kifizéseiből és az önkéntes egészségügy-finanszírozási alrendszerek kifizetéseiből történik. Az önkéntes egészségügy-finanszírozási alrendszerek legjelentősebb részét az 1994-től működő önkéntes egészségpénztárak és önszegélyező pénztárak egészségügyi jellegű kiadásai jelentik. A nagyobb, országos lefedettségű pénztárak szinte mindegyike vegyes pénztárrá alakult, a kizárólag csak egészségpénztárként vagy önszegélyező pénztárként működő intézmények szűkebb körű szolgáltatástípusok nyújtására specializálódtak.

Az egészség- és önszegélyező pénztári szolgáltatások közül 3 százalékpontos aránycsökkenéssel a legnagyobb részt, 39,2%-ot továbbra is a gyógyszerek vételárának támogatása teszi ki, ezt követi 3 százalékpontos aránynövekedéssel, 32,5%-os részaránnyal az egészségügyi szolgáltatások finanszírozása (pl. fogászat, képződiagnosztika), illetve 0,4 százalékpontos aránynövekedéssel a gyógyászati segédeszközök vételárának támogatása, 16%-os részaránnyal.

A szolgáltatások összetételében nem történt jelentős változás, ugyanakkor 2021-ben is folytatódott a korábbi években is tapasztalható átrendeződés a szolgáltatási kiadásokon belül (3.15. ábra). Az egészségügyi szolgáltatások finanszírozásának részaránya a 2016. évi 21%-ról 2021-ben 32,5%-ra emelkedett, míg a gyógyszerek és gyógyászati segédeszközök vételárának támogatására fordított összeg részaránya 75,6%-ról 55,2%-ra csökkent. Fontos megemlíteni, hogy a gyógyszer vételárának támogatása kategóriába besorolhatók a speciális tápszerek vagy a prevenciók céljával megvásárolt vitaminkészítmények is.

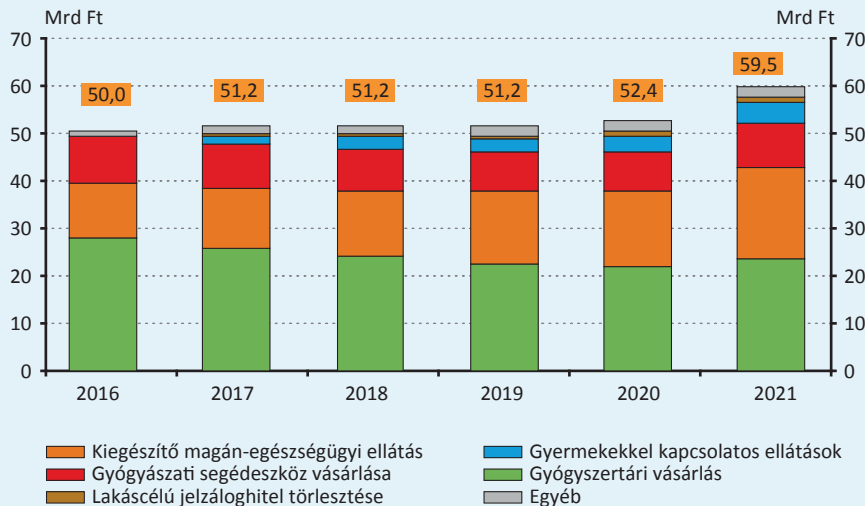
A gyermekekkel kapcsolatos ellátásokra fordított összegek részaránya 7,2%-ról 6,9%-ra csökkent, a lakáscélú jelzáloghitel törlesztésének támogatására kifizetett összegek részaránya pedig 1,6%-ról 1,8%-ra emelkedett 2021-ben.

Megfigyelhető, hogy 2021-ben mind az öt – fentebb felsorolt – pénztári szolgáltatási kategóriában növekedtek a kifizetett összegek 2020-hoz képest.

A járványügyi veszélyhelyzet idején a felügyelt intézményeknek rövid idő alatt és gyorsan kellett alkalmazkodniuk a piaci igényekhez, elvárásokhoz. Az egészségpénztári szektort is jelentősen érintette a változás, hiszen a szolgáltatások igénybevétele kapcsán a pénztártagok igyekeztek elkerülni a postákat, a személyes ügyintézés, ami miatt felerősödött a digitalizáció, elektronikus ügyintézés iránti igény.

2020-ban az MNB javaslatára – az ÖPOSZ (Önkéntes Pénztárak Országos Szövetsége) támogatásával – jelentős előrelépés történt az egészségpénztárak digitalizációjában azzal, hogy jogszabálmódosítást követően lehetővé vált, hogy egészségpénztári kártya hiányában, az egészség- és önszegélyező pénztári tagok a gyógyszer és gyógyászati segédeszköz támogatása szolgáltatást a vásárlásáról szóló eredeti dokumentum egyszerű elektronikus másolatával is igényelhessék.

**3.15. ábra**  
Az egészség- és önszegélyező pénztárak szolgáltatásainak alakulása



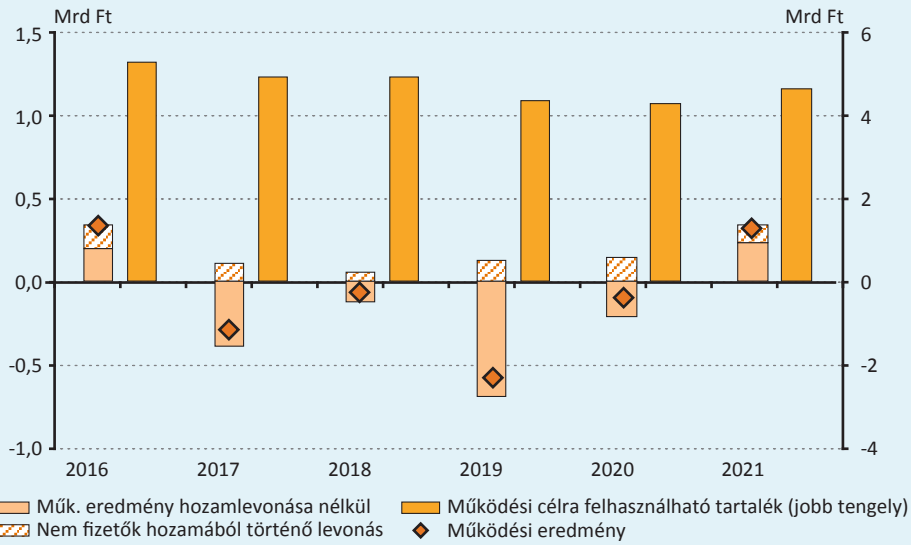
Forrás: MNB.

### 3.3.5. Veszteségek után ismét működési nyereség az egészség- és önszegélyező pénztáraknál

Az egészség- és önszegélyező pénztárak szektorszintű működési eredménye 2017 és 2020 között minden évben negatív volt. Egyes pénztáraknál a negatív működési eredményt az okozta, hogy az MNB által feltárt hiányosságok megszüntetése, valamint a fiatal generációk fokozott megszólítása érdekében jelentős mértékű beruházásokba kezdtek, például az informatikai infrastruktúra terén. 2021-ben azonban pozitív működési eredményt ért el a szektor, 16 intézményből 9 nyereségesen működött éves alapon. A szektorszintű működési nyereséget az okozta, hogy a működési bevételek éves növekedési üteme jelentősen meghaladta a működési ráfordítások növekedési ütemét. A pénztártagok 2021-ben aktívabban vették igénybe a pénztári szolgáltatásokat, jelentősen emelkedtek a szolgáltatási kifizetések, ennek fedezetére pedig több tagdíjat fizettek be. A magasabb tagdíjbefizetés miatt a pénztárak működési tartalékon jóváírt tagdíjbevételei is növekedtek, 10,5%-kal az előző évhez képest. A hosszabb távon negatív működési eredményt produkáló pénztáraknál a működési jellemzők újragondolására (nemfizetők fokozott megszólítása, működési költségmodell átalakítása) van szükség. Amennyiben a tartósan veszteséges működésből, vagy egyéb okokból fakadóan a pénztárak működésre felhasználható tartalékai a prudenciális szempontból elvárt minimum szintet megközelítik, vagy az alá süllyednek, az MNB különböző intézkedéseket (prudenciális megbeszélés tartása; intézkedési terv kérése; működési-likviditási jelentés előírása; célvizsgálat indítása) alkalmaz az érintett intézményeknél.

A megfelelő működési tartalék képzésével a pénztárak saját működési feltételeiket, működési folytonosságukat biztosíthatják be egy esetlegesen kedvezőtlen időszak tekintetében. 2021 végén az egészség- és önszegélyező pénztári szektor működési tartaléka szektorszinten 8,6%-os növekedést mutatott az előző év végi adatokhoz képest, amely megtörte az előző évek csökkenő trendjét (3.16. ábra).

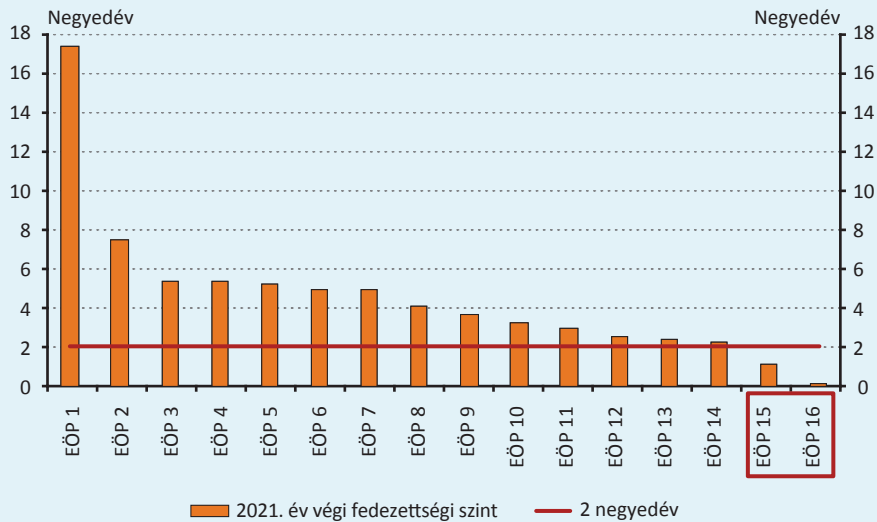
**3.16. ábra**  
Az önkéntes egészség-és önszegélyező pénztárak működési eredményének alakulása



Forrás: MNB.

Az MNB által kialakított mérőszám szerint az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban 2021 végén 2 intézmény nem teljesítette a prudenciális szempontból elvárt 2 negyedéves működési fedezettségi szintet. Ezen 2 pénztár esetében kiemelt jelentőségű témakörként kezeljük a működési fedezettség helyzetét (3.17. ábra).

**3.17. ábra**  
Az önkéntes egészség-és önszegélyező pénztárak fedezettségi szintjei



Forrás: MNB.

### 3.2. keretes írás

#### 2022 első negyedében Jelentős volt az eszközeértékelődések hatása a pénztári szektorban

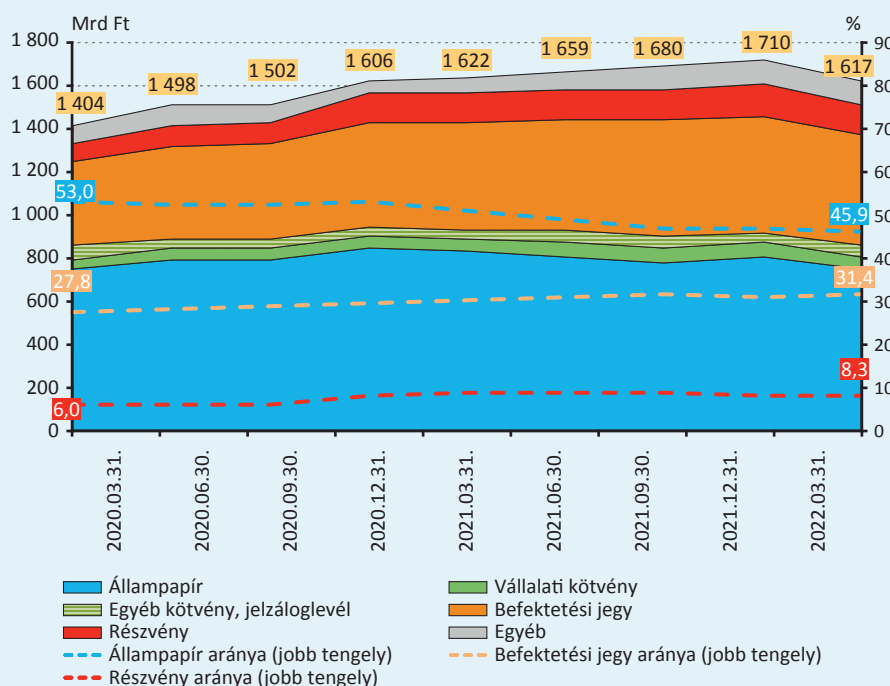
Az önkéntes pénztárak 2022. I. negyedéves adatait elemezve megállapítható, hogy a rendkívüli világgpiaci környezet negatív hatással volt az önkéntes nyugdíjpénztárak által kezelt vagyona, valamint a szolgáltatás-igénybevételre is, azonban az egyéni és munkáltatói tagdíjbefizetések együttes összege emelkedett az előző év azonos időszakához képest. Az önkéntes pénztári megtakarítások alakulását hosszabb távon érdemes vizsgálni, az egyes időszakokban tapasztalható gyengébb befektetési eredményt - az eddigi tapasztalatok alapján - a következő időszakok pozitív eredménye nemcsak korrigálta, hanem meg is haladta. Az MNB napi adatszolgáltatás keretében is mérte az orosz-ukrán konfliktus pénztári szektorra vonatkozó hatásait, amely alapján megállapítható, hogy a közvetlen érintettségű orosz eszközök aránya az egyes érintett pénztárak fedezeti portfólióinak nem jelentős részét teszi ki. A hozamtermelés kockázatának kezelése előreláthatóan a következő időszakokban is jelentős kihívás lesz az intézmények és vagyongazdálkodók számára.

2021 végéhez képest az önkéntes nyugdíjpénztári szektor fedezeti tartalékának értéke 2022 első negyedévének végére 1.617 milliárd forintra csökkent. Ez 5,5%-kal alacsonyabb az előző negyedév végi értékhez (1.710 milliárd forint) képest, valamint a 2021. évi első negyedéves szinttől (1.622 milliárd forint) is elmarad. A csökkenést elsősorban a megváltozott világgpiaci környezet miatt a tőkepiacokon kialakult rendkívül intenzív árfolyamcsökkenés és az ennek következtében kialakult negatív önkéntes nyugdíjpénztári befektetési eredmény okozta, de kismértékben hatással volt rá az is, hogy a fedezeti tartalékokra jutó tagdíjbefizetéseket meghaladták a kifizetések. Az MNB napi adatszolgáltatás keretében is mérte az orosz-ukrán konfliktus pénztári szektorra vonatkozó hatásait, továbbá folyamatosan monitoringozta az önkéntes nyugdíjpénztári tagi vagyon állományának alakulását, a konfliktussal közvetlen és közvetetten érintett eszközöket, azok arányát az adott portfólióhoz, illetve a pénztár fedezeti tartalékához képest, értékének változását, továbbá a beérkező befizetések, a teljesített kifizetések, valamint a kifizetési igények alakulását. Ezen túlmenően a napi adatszolgáltatásban azon pénztári fedezeti vagy választható portfóliókat is jelentették a pénztárak, amelyek piaci értéke az előző értékelési naphoz képest legalább 5%-kal változott. Közvetlen érintettségű ukrán eszközt nem azonosítottunk a pénztári portfóliókban. A közvetlen érintettségű orosz eszközök aránya az egyes érintett pénztárak fedezeti portfólióinak 0,03% és 3,56%-a között alakult 2021.12.31-én, 2022.03.31-én pedig 0,03% és 2,42% között. Az orosz eszközök aránya az összes érintett pénztár fedezeti portfóliójának együttes összegéből 2021.12.31-én 1,56%-ot, 2022.03.31-én pedig 1,05%-ot tett ki. Az orosz eszközökben fennálló kitettség csökkenését ezen eszközök egy részének a pénztári portfóliókból történő kivonása, illetve egy részüknél az orosz eszközök piaci értékének csökkenése okozta.

2022 első negyedében a közvetlen állampapír kitettség 45,9% volt, ez a 2021 első negyedévi 50,9%-hoz képest 5 százalékpontos csökkenést jelent (3.18. ábra). A pénztári portfólión belül a közvetlen részvény befektetések aránya 8,6%-ról 8,3%-ra csökkent az előző év azonos időszakához képest. A befektetési jegyek aránya a befektetési eszközcsoportokon belül 30,2%-ról 31,4%-ra, a vállalati kötvények aránya pedig 3,8%-ról 3,9%-ra növekedett 2022 első negyedében, 2021 azonos időszakához képest.

2022 első negyedében stagnált a taglétszám az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban, a pénztártagok fele minősült tagdíjat fizetőnek. A fedezeti tartalékon jóváírt tagdíjbefizetések összege 25,7 milliárd forintot tett ki 2022. I. negyedében, amely 7%-kal volt magasabb, mint az előző év azonos időszakában (3.19. ábra). Az egyéni tagdíjbevételek összege 7,5%-kal, míg a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege 5,8%-kal volt magasabb, mint 2021 I. negyedében. A 2022. első negyedéves adatok alapján fedezeti tartalékot érintő kifizetésekre 14,6%-kal nagyobb mértékben került sor, mint az előző év azonos időszakában. A növekedést főként a 2022. február második felétől március végéig megemelkedett egyösszegű nyugdíjszolgáltatási kifizetések okozták. Az egyösszegű nyugdíjszolgáltatások kiadásai több, mint 4 milliárd Ft-tal meghaladták az előző év azonos időszakának egyösszegű szolgáltatási kiadásait. A várakozási idő leteltét követő kifizetések nagysága nem változott számottevően az előző negyedévhez képest. A fedezeti tartalékból a tagok részére kifizetett összeg 2022. első negyedében mintegy 5 milliárd Ft-tal haladja meg a tagdíjbevételeket, ami illeszkedik ezen pénzáramok esetében tapasztalható szezonális kockázatokhoz. Ugyanakkor különbözetük mértéke érdemben meghaladja az előző év azonos időszakában tapasztalt 2,5 milliárd Ft-ot.

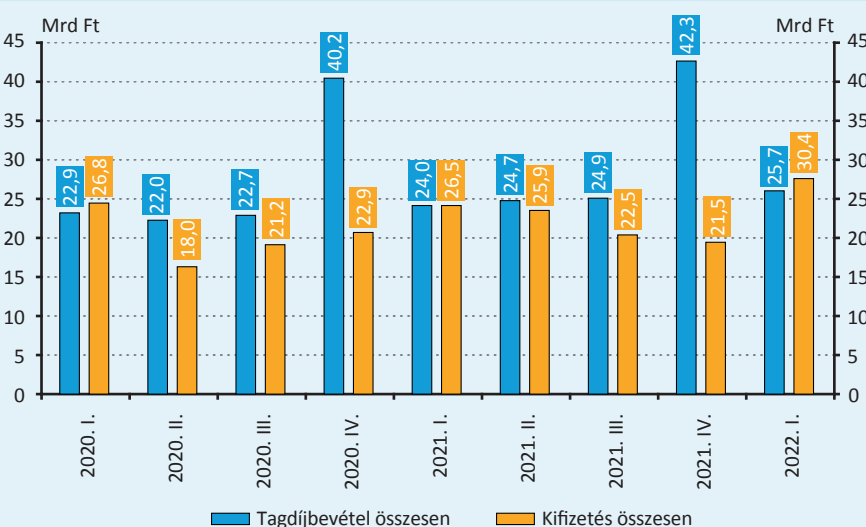
**3.18. ábra**  
Az önkéntes nyugdíjpénztári befektetések eszközcsoportok szerinti megoszlása negyedévente



Megjegyzés: Az Egyéb kategóriába tartozik: számlapénz, lekötött betét, határidős ügyletek, közvetlen ingatlanbefektetések, tagi kölcsön, egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapír, értékpapír-kölcsönzési ügyletekből származó követelések és értékpapír ügyletekből származó követelés, kötelezettség nettó értéke.

Forrás: MNB

**3.19. ábra**  
Önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalék pénzáramai

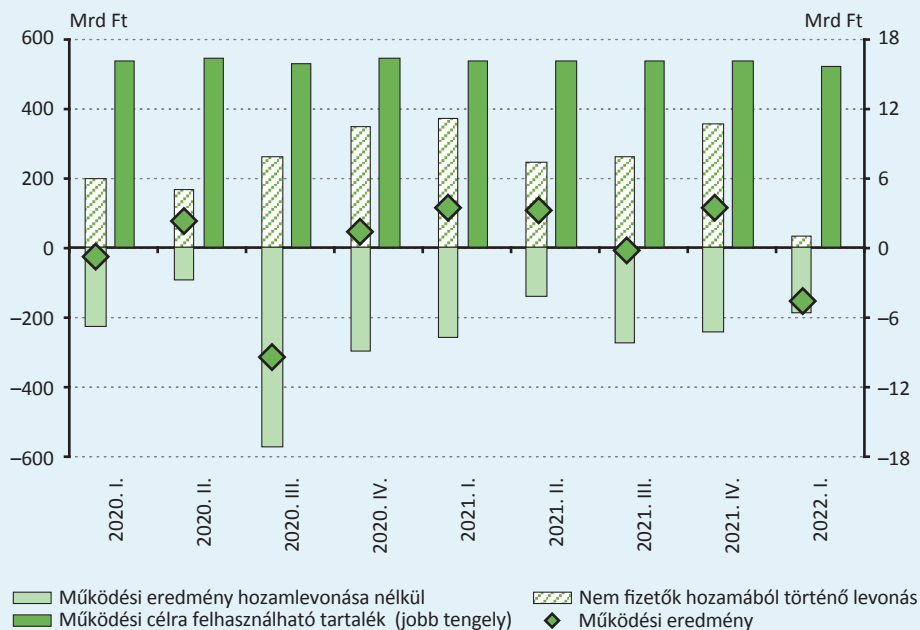


Forrás: MNB

2022 első negyedévében 21 önkéntes nyugdíjpénztár ért el negatív működési eredményt, amely kétharmaduk esetében a veszteséges működési célú befektetési eredményből származott. A nem fizető tagoktól való hozamlevonás érvényesítésére ugyan volt lehetőség, azonban ezzel együtt is 162 millió forint veszteséggel zárt a szektor (3.20. ábra). Ez jelentősen (276 millió forinttal) elmaradt az előző év azonos időszakától, amikor a kedvezőbb befektetési

eredmények mellett a szokásos működési tevékenységükben is eredményesebbek voltak a pénztárak. Ennek következtében 2022 első negyedévében a működési célra felhasználható tartalékok mértéke is csökkent az előző év végéhez képest. A negyedév végén 2 önkéntes nyugdíjpénztár nem rendelkezett a prudenciálisan elvárt 2 negyedéves működésre felhasználható tartalékszinttel, a működési bevételek teljes elmaradását feltételezve. Ezen pénztáraknak mielőbb szükséges rendezniük működési helyzetüket annak érdekében, hogy megfelelő szintre tudják emelni működési tartalékaikat. 2022 első negyedévében működési veszteség jellemezte az egészség- és önszegélyező pénztári szektort, 11 intézmény működési eredménye volt negatív tartományban.

**3.20. ábra**  
Az önkéntes nyugdíjpénztárak működési eredményének alakulása negyedévente



Forrás: MNB


















2022 első negyedévében 14.317 fővel csökkent a taglétszám az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban, annak ellenére, hogy több új belépő létesített tagsági jogviszonyt a pénztáraknál, mint az előző negyedévben, így a 2021. I. negyedéve óta tartó negyedéves növekedési trend megtört. A csökkenést főként a kilépő tagok számának növekedése, valamint a jelentős, 22 219 fős tagdíj-nemfizetés miatti kizárás okozták. A tagdíjat fizetők aránya 33,7%, amely érték 2,4 százalékponttal magasabb, mint az előző év azonos időszakában; ez feltehetően annak köszönhető, hogy a tagdíj-nemfizetés miatt kizárt tagok 2022 I. negyedévében már nem befolyásolták negatívan a tagdíjfizetési arányt. A munkáltatói hozzájárulások előző év azonos időszakához viszonyított csökkenése ellenére 11,3 milliárd forint összegű befizetés került jóváírásra az egészség- és önszegélyező pénztári szektor fedezeti tartalékán, amely 16,9%-os növekedésnek felel meg az előző év azonos időszakához viszonyítva. A tagok által fizetett tagdíj összege 21,6%-kal volt magasabb, a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege pedig 6%-kal volt alacsonyabb, mint 2021 első három hónapjában. A növekedés tehát teljes egészében a tagok által fizetett tagdíjak emelkedésének köszönhető. Pénztári szolgáltatási kifizetésekre 13,8%-kal magasabb mértékben került sor, mint az előző év azonos időszakában. Ennek hátterében az állhat, hogy a pénztártagok aktívabban vették igénybe a pénztári szolgáltatásokat, ennek fedezetére pedig több tagdíjat fizettek be.

Az egészség- és önszegélyező pénztári szektor fedezeti tartalékának 77,4%-a volt magyar állampapírban 2022. I. negyedévének végén. Az előző év azonos időszakához képest ez 5,6 százalékpontos csökkenés, az előző negyedévhez képest viszont 2,5 százalékpontos növekedés. További 7,66%-os kitétség volt egyéb kötvényekben, jelzáloglevelekben, 6,93%-os kitétség lekötött betétben, 3,5% bankszámlán és készpénzben, 3,3% pedig befektetési jegyben. A részvénykitétség nem érte el az 1%-os részarányt sem, ennek köszönhetően a szektorra csak elhanyagolható

mértékben hatott a 2022 első negyedéves részvénytársi árfolyamesés. A szektor befektetési eredménye jelentős mértékben a hazai állampapír piaci hozamoktól függ. A 2021.12.31-i magyar állampapír állomány súlyozott átlagos hátralevő futamideje 2,4 év volt, amely mutató érdemben nem változott 2022 első negyedévében. Ebben az időszakban az 1 éves hozamok 2,24 százalékponttal a 3 éves hozamok pedig 2,22 százalékponttal emelkedtek. Összességében az egészség- és önszegélyező pénztárak általában rövidebb futamidejű kötvényeket tartanak a portfóliójukban, és jellemzően a futamidőig tartják a kötvényeket, így fedezeti tartalékuk alakulása a piaci árfolyamok változására kevésbé érzékeny.

### 3.4. A PÉNZTÁRI PIAC KOCKÁZATAI

#### 3.4.1. A PÉNZTÁRAKNÁL A HOZAMTERMELÉS KOCKÁZATA NŐTT

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés	
Üzleti modell	Környezet Stratégia, üzleti tervek Működés fenntarthatósága			Működési nyereség az önkéntes pénztári szektorban. Üzleti modell fenntarthatóságával kapcsolatos kockázatok egyes – jellemzően kisebb – intézményeknél. <i>Emelkedő kilátások az orosz-ukrán konfliktus esetleges tovagyűrűző hatása és az emelkedő infláció miatt. Magas inflációs várakozás.</i>	
Vállalatirányítás	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázatkezelési rendszer Belső kontroll			Ellenőrző bizottságok tevékenységének dokumentáltsága hiányos. Kiszervezett tevékenységek ellenőrzése nem minden esetben teljeskörű. Az MNB helyszíni és folyamatos felügyelési tevékenysége során kiemelt figyelmet szán az intézményi vállalatirányítás megfelelőségének ellenőrzésére. <i>A kockázat intézkedésekkel középtávon csökkenthető, de rövid távon nem várható csökkenés.</i>	
Pénzügyi és működési kockázatok	Biztosítási kockázat Működési és likviditási tartalék befektetési kockázata Működési kockázat			Növekvő befizetések. Növekedtek a szolgáltatási kifizetések az egészség- és önszegélyező pénztáraknál. Működés fedezettségével kapcsolatos kockázatok. Az átlagéletkor növekedése hosszabb távon kockázatot jelenthet. <i>Növekvő informatikai fejlesztési igények miatt a kockázat várhatóan nem csökken.</i>	
Fenntarthatóság és tartalék kockázata	Fedezeti tartalék befektetési kockázata Tőke Működési és likviditási tartalék			Rendhagyó helyzethez igazodó portfóliókezelés, befektetési portfóliók szorosabb monitorozása a vagyon- és letétkezelők által. Magas infláció és magas nem fizetői arány. Kedvező hosszútávú hozamok. <i>Továbbra is fennáll a volatilitás kockázata.</i>	
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek			Alacsony a panaszügyek száma. Kedvező TKMnyp értékek. PEPP, mint lehetséges konkurens termék megjelenése. <i>A digitalizációs kihívásoknak való megfelelés a kis pénztárakat nehéz helyzetbe hozhatja, ezért a kockázataik nőhetnek.</i>	
Magyarázat:					
Kockázat mértéke		magas 	jelentős 	mérsékelt 	alacsony 
Kockázat iránya		növekvő 	stagnáló 	csökkenő 	

2021-ben nyereségesen működött az önkéntes pénztári szektor. Az üzleti modell fenntarthatóságával kapcsolatos kockázatok mutatkoznak egyes – jellemzően kisebb – intézményeknél. A magas nemfizetői arány továbbra is működési kockázatot hordoz magában. Az orosz-ukrán konfliktus esetleges tovagyűrűző hatása és a magas infláció miatt további kockázatok kialakulása is előfordulhat.

A belső kontrollrendszerekkel kapcsolatban még mindig vannak hiányosságok, az ellenőrző bizottságok ellenőrzési tevékenységének dokumentáltsága nem minden esetben megfelelő, a belső ellenőri megállapítások nyomon követése nem minden esetben folyamatos. A kiszervezett tevékenységek ellenőrzése néhány esetben nem teljes körű. A pénztárak jelentős részénél továbbra is javítani kell a belső kontrolltevékenység minőségét.

Az önkéntes pénztári szektorban az előző évhez képest jelentősen növekedtek a befizetések. A szokásosnál nagyobb tőkepiaci volatilitás mellett nominálisan pozitív, azonban reál értelemben negatív hozamot értek el szektorszinten az önkéntes nyugdíjpénztárok. A hosszú távú (10 és 15 éves) hozamok továbbra is kedvezőek és reálértelemben is pozitívak. A tőkepiaci volatilitáshoz igazodó portfóliókezelés jellemezte az önkéntes nyugdíjpénztárok 2021-ben is, a befektetési portfóliókat szorosabban monitorozták a vagyon- és letétkezelők is.

A felügyeleti vizsgálatok jelentősebb hiányosságokat tártak fel az informatikai rendszerekkel kapcsolatosan. A pénztárok egy részénél nem megfelelő a jogosultságkezelés, illetve az informatikai rendszer egy része elavult, gyártói támogatással már nem rendelkezik vagy nem kerültek telepítésre a szükséges biztonsági frissítések.

Az adatszolgáltatások minőségével és a működés fedezettségével kapcsolatos problémák továbbra is fennállnak egyes pénztáraknál, ezen intézményeknél egyedi intézkedések váltak, válnak szükségessé (pl.: háttérintézményi támogatás; likviditási jelentési kötelezettség előírása; felügyelői levél, célvizsgálat, felügyeleti biztos kirendelése).

A szolgáltatási kifizetések mértéke az előző évhez képest hasonlóan alakult, a rendhagyó helyzet ellenére sem történt kiáramlás az önkéntes nyugdíjpénztári szektorból, köszönhetően a tagság tudatosságának és a pénztárok eredményes kommunikációjának. Jelentősen növekedett a szolgáltatási kifizetések összege az egészség- és önszegélyező pénztáraknál. Az intézmények által nyújtott termékek és szolgáltatástípusok közül a legnagyobb részt továbbra is a gyógyszer és gyógyászati segédeszköz vásárlása, valamint a TB ellátás keretében igénybe vehető szolgáltatások teszik ki.

Az önkéntes nyugdíjpénztárok tagságának életkora folyamatosan emelkedő tendenciát mutat. A tagszervezésben rejlő lehetőségek kiaknázásában még van potenciál, a fiatal generációk fokozott megszólítása kiemelten fontos annak érdekében, hogy a tagi korfát jellemző emelkedő tendencia legalább megállítható, szinten tartható legyen.

A rendhagyó piaci hatások ellenére továbbra is alacsony maradt a panaszügyek száma, az intézmények eredményesen tudták kezelni az ügyfélmegkereséseket.

## 4. A biztosítási és pénztári piac fogyasztóvédelmi kockázatai

Az MNB 2020-ban kezdett aktuális ciklusának stratégiai célkitűzéseiben – a „stabilitás és bizalom” alapértékeknek megfelelően – a fogyasztóvédelem az eddigiekénél is hangsúlyosabb szerepet kapott. Ebben a gondolatrendszerben a prudenciális és fogyasztóvédelmi felügyelés egyenrangú és egymást erősítő feladatokként jelennek meg, visszatükrözve azt a meggyőződést és egyben elvárást, hogy a piaci intézmények prosperitása is csak a prudens működés és a fogyasztó-központú szemlélet együttes megvalósulása esetén lehetséges. A prudenciális és fogyasztóvédelmi felügyelés holisztikus, a rendszerszintű folyamatokat magas perspektívából áttekintő, de az üzleti működést részleteiben is látni tudó horizontális és vertikális működése, a szakterületi szinergiákat, a látóterükbe került információk közvetlen megosztását, illetve a piaci szereplőkkel való többszintű kapcsolatokat jól hasznosítja, az esetleges redundanciákat kiiktatja. Az integrált struktúra a folyamatos felügyelési tevékenységen és a 2021-ben lefolytatott vizsgálatokon túl az európai uniós-, és a hazai szakmai szervezetekkel való együttműködésben is jól működött a tavalyi év során, és a folyton változó környezetben, a sorozatos, egymásra épülő – gyakran előzmények nélküli – nehézségek közepette is igazolta jó reagálóképességét és kezdeményező-készségét.

2020-hoz hasonlóan a tavalyi évben is külön kihívást jelentettek a COVID-19 vírushelyzettel kapcsolatos feladatok. Az MNB – ahogy a járványhelyzet kezdetétől fogva mindvégig – 2021 során is szorosan nyomon követte, és fogyasztóbarát, méltányos hozzáállásra kérte fel az intézményeket. Az járványhelyzettel kapcsolatban azonosított problémákat az MNB szakértői késelem nélkül kivizsgálták, szükség esetén intézkedtek, melynek köszönhetően hazánkban 2021 során is sikerült kezelni az EIOPA által azonosított kockázatokat. (Ezek például az üzletmenetfolytonossággal és működési kockázattal kapcsolatos veszélyek, a türelmi intézkedések és rugalmasság hiánya azokkal az ügyfelekkel szemben, akik nem tudták teljesíteni a szerződésben előírt kötelezettségeiket, egyes utasbiztosítási termékek üzleti modelljével és gyenge minőségével kapcsolatos kockázatok, a kockázatok és fogyasztói szükségletek megváltozását nem leképező biztosítói intézkedések, a szerződésekben szereplő kizárások bonyolult nyelvezete és az egyértelmű kommunikáció hiánya, illetve a komplex és költséges unit-linked termékek, valamint a unit-linked piac szerkezeti problémái.)

Az új megközelítések, a kezdeményező hozzáállás kézzel fogható eredményeket hoztak az elmúlt időszakban, amikor az ismert nehezítő körülmények ellenére kedvező tendenciák bontakoztak ki több területen is.

### 4.1. ÉLETBIZTOSÍTÁSOK

#### 4.1.1. Stabil költségszint a biztosítóknál, erősödő transzparencia a pénztáraknál

A biztosítói piacon immár 10 éve, 2010 óta van jelen a megtakarítási jellegű termékek költségeit százalékos mutatóban kifejező teljes költségmutató (TKM), melynek célja az egyes termékek költségszintjének összehasonlítása, valamint az átláthatóság növelése. E célkitűzés elérése érdekében a piacon eredetileg önszabályozás révén megjelenő TKM-számítást – az Etikus szabályozási csomag részeként – 2016. január 1-jétől az MNB rendeletben szabályozza<sup>8</sup>. A rendelkezések valamennyi megtakarítási életbiztosítási termékre kiterjednek, így a vegyes és a befektetési egységekhez kötött életbiztosításokra, valamint a nyugdíjbiztosításokra is. Utóbbi két termékcsoport esetében az MNB lejáratától függő elvárásokat fogalmazott meg a TKM maximális értékére vonatkozóan<sup>9</sup>. Ezen ún. TKM korlátoknak való megfelelésnek kiemelt szerepe van a megtakarítási jellegű életbiztosítások költségszabályozásában, hatásukra ugyanis eltűntek az etikus szabályozás előtt a piacon

<sup>8</sup> 55/2015. (XII. 22.) MNB rendelet a teljes költségmutató számításáról és közzétételéről

<sup>9</sup> A Magyar Nemzeti Bank 8/2016. (VI.30.) számú ajánlása a befektetési egységekhez kötött (unit-linked) életbiztosításokkal kapcsolatos prudenciális és fogyasztóvédelmi elvek alkalmazásáról

A Magyar Nemzeti Bank 1/2017. (I.12.) számú ajánlása a nyugdíjbiztosításokról

jelenlévő, szélsőségesen magas TKM-ű termékek. A kiugróan drága termékek megszűnése mellett csökkent a TKM-ek szóródása és átlaga is. 2015 végén még 0,5% és 13% közötti tartományban mozogtak a TKM mutatók, míg 2020-ra a sávhatárok 0,9%-ra és 5,4%-ra módosultak, az átlag pedig 4,3%-ról 3,4%-ra esett. A folyamat döntő része 2017-ben ment végbe, azóta stabilnak tekinthető a költségszint. A TKM alkalmazásával megnövekedett a transzparencia, melynek és az MNB ajánlásoknak köszönhetően az életbiztosítási termékek körében jelentősen csökkentek a költségek.

A megtakarítási életbiztosítások költségszintje nem csak Magyarországon, hanem Európában is a figyelem középpontjában áll. Az EIOPA által 2021-ben már harmadízben publikált „Cost and Past Performance” című jelentés az életbiztosítások által elért hozamokat állítja szembe az ügyfelekre terhelte költségekkel. A riport többek között azt vizsgálja, hogy a jelenlegi alacsony hozamkörnyezetben hogyan alakul az ügyfelek által elérhető effektív hozam. Az eredmények alapján látható, hogy a költségeket és az inflációt is figyelembe véve jelentős kihívást jelenthet pozitív reálhozamok elérése, ezáltal megfelelő ügyfélérték nyújtása. Az alacsony hozamkörnyezet miatt korlátozott hozampotenciál pedig nagyobb kockázatvállalásra ösztönözheti az intézményeket és az ügyfeleket.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak egy éve, 2020 február végén küldték be először a Magyar Nemzeti Bank 20/2019. (IX.20.) számú ajánlása szerint kiszámított TKM értékeket. Az ajánlás alkalmazása sikeresnek tekinthető a szektorban. Annak ellenére, hogy az MNB nem kötelező szabályozó eszközzel vezette be a pénztári TKM számítást, három elhanyagolható piaci súlyú intézménytől eltekintve, csaknem mindegyik pénztár (36 intézményből 33) beküldte a kiszámolt TKM értékeket. A TKM adatszolgáltatást beküldő intézmények 2020 elején, tagság alapján, a szektor 99,9%-át fedték le. Az egyik adatot nem szolgáltató intézmény 2020-ban beolvadással megszűnt, így a TKM értéket szolgáltató pénztárak létszám alapján 2021-ben a szektor majdnem 100%-át fedik le.

Az MNB az ajánlás szerint elvárja, hogy a pénztárak rendszeresen, évente felülvizsgálják a TKM értékeket, és a felülvizsgált értékeket február 28-ig küldjék be az MNB részére. Az ajánlás elvárja azt is, hogy a költségparaméterek jelentős változása esetén a pénztárak év közben is vizsgálják felül a TKM értékeket. A 2021. évi felülvizsgálat során a 33 működő intézményből 29 intézmény küldött felülvizsgált TKM értékeket.

A beküldött felülvizsgált értékek a 29 intézmény 70 portfóliójára vonatkoznak. A 70 portfólió felülvizsgált értékei 31 portfóliónál mindhárom időtávra tekintett TKM estében csak csekély mértékben, legfeljebb 2 bázisponttal térnek el az előző évi értéktől. Az ajánlás szerint a TKM értékek számolásánál a pénztárak az EIOPA által közzétett, megelőző év végére vonatkozó forint hozamgörbét alkalmazzák. A csekély mértékű (1-2 bázispont nagyságú) eltérést az alkalmazott hozamgörbe változása is eredményezheti. (Az adott pénztár költségszerkezetétől is függ, hogy a hozamgörbe változása által okozott eltérés az egyes időtávokon mekkora és milyen irányú.) A pénztárak többségénél sem a tagdíjakból működésre levont rész, sem a vagonkezelési díj nagysága nem változott.

A felülvizsgált TKM értékek szektor szinten gyakorlatilag nem változtak az előző évhez képest. Azzal együtt, hogy a pénztárak többségénél nem volt lényeges változás a költségmutatóban, néhány portfóliónak nőtt, néhánynak csökkent a TKM értéke. 4 pénztár egy-egy portfóliójánál legalább 10 bázisponttal csökkent a felülvizsgált TKM értéke (valamelyik vagy több időtávot tekintve), 3 pénztár 7 portfóliójánál pedig legalább 10 bázisponttal nőtt a TKM értéke. A TKM növekedésének lehet olyan indoka is, amivel a pénztártagok jól jártak. A 2020. évi meglehetősen volatilis tőkepiaci árfolyam mozgásokkal jellemezhető befektetési környezetben egyes pénztárak bizonyos portfóliói kiemelkedő hozameredményeket értek el 2020-ban, a referencia hozamot jelentősen meghaladva. Sikerdíjas konstrukció esetén ezeknél a pénztáraknál az előző évekhez képest magasabb sikerdíj kifizetés volt. A sikerdíjat a pénztárak az ajánlás szerint figyelembe veszik a TKM számításnál, emiatt növekedhetett ezeknek a portfólióknak a TKM értéke. Egy intézmény esetében a TKM növekedésére a tagdíjból működésre levont rész arányának változása is hatással volt. A TKM csökkenésének indoka lehet egyes pénztáraknál a vagonkezelés díjának kis mértékű csökkenése, a sikerdíj kifizetés alakulása, illetve a közvetett befektetési költségek változása.

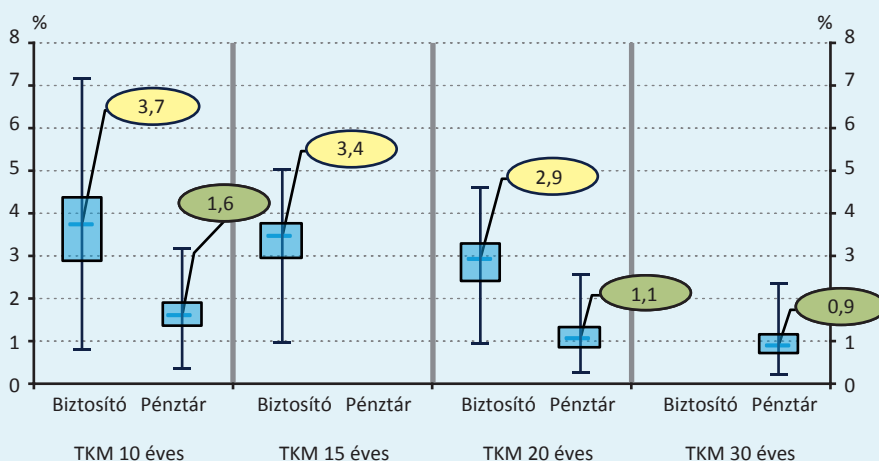
A TKM értékek vizsgálatánál célszerű figyelembe venni a pénztárak és a portfóliók egyéb jellemzőit is. Például kifejezetten alacsony kockázatú portfóliók esetében, melyek eszközei pénzügyi eszközökben vagy rövid lejáratú kötvényekben vannak, elvárható, hogy a befektetéshez kapcsolódó költségek és így a TKM is alacsonyabb legyen, mint egy többféle, kockázatosabb eszközöket is tartalmazó portfólió költsége.

A TKM értékeket vizsgálva megfigyelhető, hogy választható portfóliós rendszert működtető pénztárak esetében az alacsonyabb kockázatú portfóliók TKM értéke kisebb, összhangban az előzetes elvárásokkal, mint a részvénybefektetéseket nagyobb arányban tartalmazó portfóliók TKM értéke. A pénztárak alkalmazzák az MNB 12/2016. (XII.1.) számú ajánlása az önkéntes nyugdíjpénztárak választható portfóliós rendszerének kialakításáról, működtetéséről, miszerint „a vagyonarányos költségek kialakítása során elvárás, hogy azok a vagyon(rész) jellegével, összetételével, kezelésének nehézségi fokával arányos nagyságúak legyenek, így az egyes választható portfóliókra eltérő vagyonkezelési díjak is megállapíthatók”. A gyakorlatban a részvényeket nagyobb arányban tartalmazó portfóliók vagyonkezelési költsége magasabb. A kockázatosabb portfóliókkal kapcsolatban a tagok jogos elvárása lehet, hogy a kockázatok vállalásáért és a magasabb költségekért cserébe hosszútávon magasabb hozamban részesüljenek.

Az MNB ajánlás javasolja, hogy a zárt, munkahelyi jellegű pénztárak is számítsák ki a TKM értékeket. Ezek a pénztárak nem kívánnak a szektoron belüli piaci versenyben részt venni, ugyanakkor ezen pénztárak tagjainak tájékoztatását elősegíti a TKM értékek közzététele.

A pénztári TKM számítási módszertan kidolgozásának egyik elve az volt, hogy a pénztári TKM mutató számítása minél inkább közelítsen az életbiztosításoknál kiszámolt TKM számítási módszertanához. Így válhatnak összehasonlíthatóvá különböző jellegű, de alapvetően hasonló célú hosszútávú megtakarítási termékek költségei. Az életbiztosítások és az önkéntes nyugdíjpénztárak TKM értékeit mutatja be az 4.1. ábra.

**4.1. ábra**  
Az életbiztosítók és az önkéntes nyugdíjpénztárak TKM értékei



Megjegyzés: A dobozúra a középső vonala a hozzátartozó értékekkel a TKM értékek mediánját jelöli az egyes kategóriákban. A doboz alján és tetején lévő vonal a csoporton belüli legkisebb és legnagyobb TKM értékeket mutatja. A dobozok a két középső kvartilist mutatják az intézményi csoportok TKM értékein belül, vagyis a csoporton belül a TKM értékek 50%-a a dobozok alja és teteje közé esik.

Forrás: MNB

Az életbiztosítások és az önkéntes nyugdíjpénztárak TKM értékeinek összehasonlításánál természetesen figyelembe kell venni az adott termékek sajátosságait, eltéréseit. A nyugdíjbiztosítások a hosszútávú megtakarítási cél mellett bizonyos kockázatokra is védelmet kínálnak, emiatt komplexebb szolgáltatást nyújthatnak az ügyfélnek. A nyugdíjbiztosítások TKM értékei tartalmazzák a kockázati biztosítási díjrészt is. A nyugdíjpénztárak a választható portfóliós rendszer esetén is általában 3-5, legfeljebb 6 választható portfóliót működtethetnek. Életbiztosítások esetén a termékek egy részénél a választható eszközalapok száma 10-20 körül is lehet, jelentősen eltérő kockázati profilokkal. Ezekhez az eltérő kockázatokhoz eltérő befektetési költségek is tartoznak.

A TKM értékek nagyságának vizsgálatánál figyelembe kell venni azt is, hogy a biztosítók és a nyugdíjpénztárak eltérő jogszabályi keretek között működnek. Az önkéntes nyugdíjpénztárak által felszámítható költségekre (a tagdíjból működésre levonható összegre és a vagyonkezelési költségre is) az ágazati jogszabály korlátokat állapít meg.

### 4.1.2. Hatásosak az etikus koncepció elemei

Az MNB korábbi felügyeleti stratégiájában megfogalmazottak szerint a bizalom helyreállítására, megerősítésére és a transzparencia előmozdítására a tisztességes elbánás elv mentén 2015-ben kidolgozta az etikus életbiztosítási koncepcióját<sup>10</sup>. A koncepció céljait (szigorított befektetési szabályok, költségtranszparencia, erősebb költségkontroll) megvalósító elemek 2016-tól fokozatosan léptek életbe, a kapcsolódó elvárásoknak való megfelelést az MNB 2017. január 1-jétől várja el. Annak érdekében, hogy az ügyfelek biztosítási termékbe vetett bizalma erősödjön, és ezáltal hosszú futamidejű, stabil portfóliók épüljenek fel, az MNB – többek között – a unit-linked ajánlásban fogalmazta meg a termékekkel, értékesítéssel és a befektetések kezelésével kapcsolatos elvárásait. Az ajánlás a befektetési egységekhez kötött életbiztosítások TKM-jének különböző lejáratokra vonatkozó maximális értékére is fogalmaz meg elvárást, melyeknek kiemelt szerepe van a megtakarítási jellegű életbiztosítások költségcsökkentésében.

A TKM korlátnak való megfelelés hatására a TKM értékek csökkenése látványos, az elmúlt 3 évben a jelenlegi szinten stabilizálódott. Míg 2015. év végén a TKM mutatók 0,5% és 13% között szóródtak, addig 2019-re a terjedelem 4,6%-ra zsugorodott elsősorban a szélsőségesen magas TKM értékkel rendelkező termékek értékesítésének megszűnése miatt. 2019-ben valamennyi termék, valamennyi eszközalapúhoz tartozó TKM értékének maximuma is a legszigorúbb TKM-korlát<sup>11[2]</sup> alatt helyezkedik el. A 2019. év végén az átlagos TKM érték is mérséklődött 2015-höz képest, azonban ez esetben jóval kisebb a csökkenés, mutatva, hogy már 2015-ben is csupán néhány kiugró érték „húzta el” az átlagot.

### 4.1.3. Új típusú kockázatok – javuló panaszstatisztikák az utóbbi években az életbiztosítási és pénztári területen

Az MNB fogyasztóvédelmi tevékenysége – a hazai és európai uniós szabályozói környezet változásaival, az innovatív termékek és értékesítési technikák, valamint a digitalizációs és környezettudatos tendenciák elterjedésével, illetve a folyamatosan változó, és az elmúlt időszak új kihívásaival is katalizált fogyasztói attitűdök és elvárások által is – az elmúlt években egyre nagyobb arányúvá és összetettebbé vált. Az MNB ügyfélszolgálatára 2021-ben 306 biztosítási piacot, 13 pénztári szektort érintő fogyasztói kérelem, valamint 4.359 biztosítót, 176 pénztárat érintő ügyfélszolgálati megkeresés érkezett (ebből 1.244 email, 3.111 telefonos megkeresés volt, 180 alkalommal pedig személyesen keresték fel az MNB ügyfélszolgálatát).

Az új kihívások és elvárások, a folyamatosan változó – 2021-ben is rendkívül hektikus és nem ritkán előzmény nélküli – körülmények miatt fokozottan előtérbe került a fogyasztók széles körét érintő kockázatok azonosításán és értékelésén alapuló – nagy adattömegben alapuló kvantitatív, és a problémák érdemét, ok-okozati összefüggéseit és hatásait is megérteni szándékozó kvalitatív – vizsgálati tervezés. Ez a tervezés, mely a számszaki (többek között kiugró értékeket, atipikus mintázatokat vagy markáns trendeket azonosító) elemzésen éppúgy alapszik, mint a beérkező ügyfélmegkeresések és -jelzések összegzésén, problémagócok azonosításán, vagy a közös európai uniós vizsgálati aktivitásokba való bekapcsolódáson. Az egyre komplexebb feladatok egyszerre igénylik az állandó – stratégiába foglalt, elvi szintű – alapértékek és sztenderdek meglétét és új szemléletű, innovatív megoldások kimunkálását. A POG, vagyis a termékfelügyeletre és irányításra vonatkozó irányelvek, elvárások szerint történő alkalmazásának vizsgálata meghatározzák az MNB felügyeleti tevékenységét.

A 2016-ban indult etikus koncepció hatása, az életbiztosítási módozatok általános jellemzői, és a teljes hazai állomány tömege miatt is természetes fokozatossággal, de egyre markánsabban érzékelhető. A koncepció bevezetése előtt az életbiztosítási szektor kapcsán számos, a piac bővülését veszélyeztető aggály vetődött fel. A bevezetés utáni első években az újonnan kötött, megtakarítási jellegű, rendszeres díjas életbiztosítási szerződések darabszáma visszaesést mutatott, azonban az újonnan kötött szerződésre jutó állománydíj már akkor markánsan emelkedett, jól mutatva az állomány minőségi ártrendeződését. Az életbiztosítások csoportjában a panaszok időleges növekedést követően csökkenő tendenciát mutatnak. A nyugdíjcélú életbiztosítások panaszstatisztikái a vizsgált időszakban számszerű növekedést mutatnak, de ez összhangban van a módozatnak a bevezetését követő számszerű felfutásával, miközben a növekvő állományra vetített arányai még jobbák is. Kijelenthető, hogy az etikus koncepció a hosszú távú megbízhatóságon keresztül segíti elő az állományban a régi, alacsony díjú és az új, magas díjú szerződések cseréjét. A díjversenyen túl azonban épp oly fontos, hogy

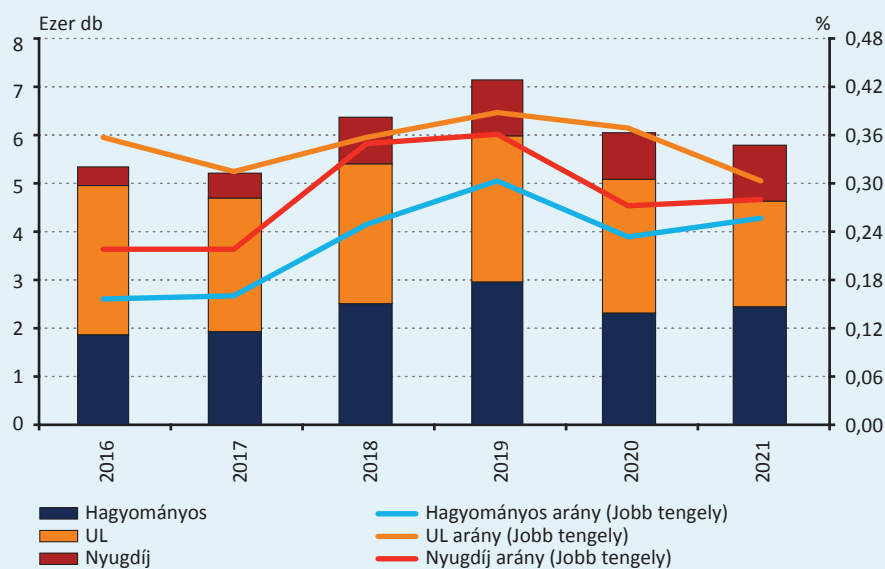
<sup>10</sup> Az etikus életbiztosítási koncepció elemei a költségtranszparencia, a visszavásárlási értékre vonatkozó minimális korlátok, TKM-limitek, a unit-linked termékek esetében a kezdeti egységek eltörlése és a „legjobb végrehajtás elve”.

<sup>11</sup> 10. évre vonatkozó TKM értéke 4,25% (indokolt esetben eltéréssel 5,75%).

a szolgáltatások versenye is kibontakozni látszik a biztosítók között, így teremtve meg az ügyfelek számára a megfelelő értékajánlatot. Az ár-érték konstellációban kulcskérdés a módozat gondozása, a kiszolgálás, ennek pedig egyik egzakt mérőszáma a panaszstatisztika.

A teljeskörűen 2017-től bevezetett etikus koncepció hatásaként – az új rezsím hatálya alatt születő szerződések egyre növekvő száma és aránya, illetve a régi szerződések kifutása miatt – 2019-től csökkenő trend látszik kirajzolódni az életbiztosítások panaszstatisztikáiban. Nem csak az adott módozatok teljes állományra vetített arányszámában, hanem a tényleges darabszámban is pozitív folyamatok azonosíthatók. Ez alól csak a nyugdíjbiztosítások jelentenek kivételt, ahol az állomány – a vonatkozó szabályozó hatályba lépése után – éppen ezekben az években épült fel dinamikusán, ugyanakkor az állományra vetített panasz-arányok itt is kedvező képet mutatnak az etikus koncepciónak is köszönhetően (4.2. ábra).

**4.2. ábra**  
Életbiztosítási panaszos ügyek száma és aránya állományon belül



Megjegyzés: Hagyományos és unit-linked (UL) kategóriák a nyugdíjbiztosításokat nem tartalmazzák.

Forrás: MNB

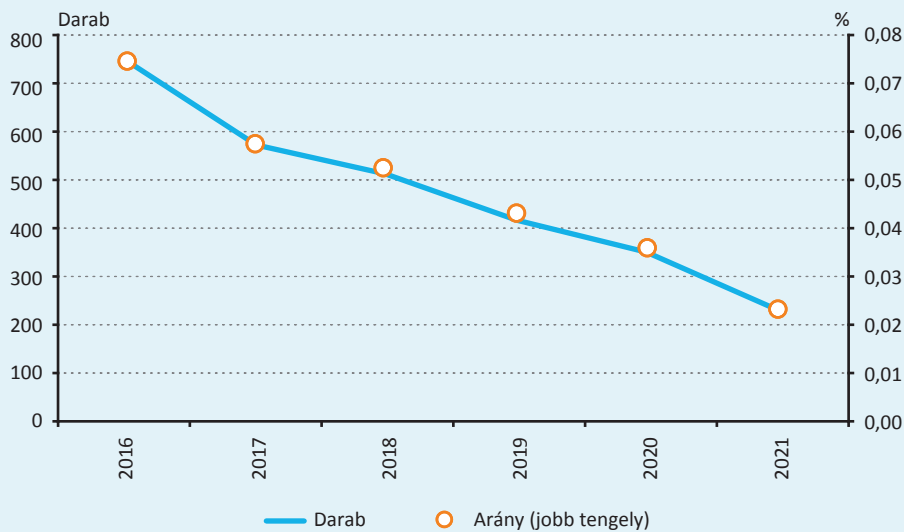
Az életbiztosításokhoz hasonlóan – az elmúlt években – a pénztári panaszok száma is elenyésző a teljes állományhoz viszonyítva: az egyébként hagyományosan jól szabályozott és feszesen felügyelt piacon a 2021-es évben mindösszesen 1.354 panasz érkezett a teljes pénztári szektort illetően.

#### 4.1.4. Erőteljes javulás a UL-biztosítások panaszstatisztikáiban

Az MNB – a termék összetettségére, a nagyrészt a szerződő által viselt kockázatokra, és a jellemzően hosszú tartamra tekintettel – az életbiztosításokon belül kiemelt figyelemmel követte a befektetési egységekhez kötött (unit-linked) megtakarításos életbiztosításokkal kapcsolatban érkező fogyasztói panaszokat és az MNB 2019-ben életbiztosításokkal kapcsolatosan korábban kiadott 8/2016. (VI.30.) számú ajánlásában foglaltak megvalósulását is. A hagyományos életbiztosítások panaszszámaival összhangban – pozitív folyamatként – a unit-linked biztosítások érintettségében keletkező panaszügyek száma is trendszerűen csökken, miközben az állomány mögöttes mutatói is javulnak, például az egy szerződésre számított megtakarítási érték, vagy az átlagos tartási idő tekintetében (4.3. ábra).

**4.3. ábra**

**Szerződéskötés előtti tájékoztatás és a közvetítőikkel kapcsolatos fogyasztói panaszügyek száma, valamint a fogyasztói szerződésszámhoz viszonyított aránya a unit-linked életbiztosításoknál és a unit-linked jellegű nyugdíjbiztosításoknál**



Forrás: MNB.

A speciálisan nyugdíj megtakarításra optimalizált megtakarítások panaszstatisztikái az állomány elmúlt évekbeli felfutásával szinkronban növekednek abszolút számokban, de nem romlanak átlagban.

#### 4.1.5. Európai szinten is fókuszban a unit-linked termékek ügyfélértéke

A unit-linked termékek ügyfél szempontú ár-érték megfelelőségének (value for money) kérdése európai szinten is egyre nagyobb figyelmet kapott az elmúlt időszakban. Az EIOPA által készített Cost and Past Performance jelentések egyik lényeges következtetése szerint a unit-linked termékek sok esetben költségesek, a magas költségszintnek pedig jelentős, kedvezőtlen hatása van az ügyfelek által elérhető hozamokra. Az EIOPA piacmonitorozási tevékenysége kapcsán európai szintű kockázatként azonosította a unit-linked termékek alacsony ár-érték megfelelőségét.

A fogyasztóvédelmi kockázatok meglétére mutatott rá a lengyel felügyelet (KNF) által a 2021. év során kezdeményezett termékintervenciós intézkedés is. A 286/2014 PRIIPs Rendelet alapján a lengyel piacon bevezetett termékintervenciós legfontosabb kritériuma szerint csak azon unit-linked termékek megfelelőek (és értékesíthetők a lengyel piacon), melyek a fogyasztók számára tisztességes profit lehetőségét nyújtják. A KNF intézkedéséről az EIOPA 2021. márciusban publikálta álláspontját<sup>12</sup>, melyben elismerte, hogy a lengyel unit-linked termékek esetében a fogyasztói érdekek jelentősen sérülnek, ezért indokolt és szükséges a termékintervenciós beavatkozás.

A magyar unit-linked termékek kapcsán az MNB már korábban felismerte hasonló típusú fogyasztóvédelmi kockázatok fennállását, döntően ez vezetett az etikus életbiztosítási koncepció kialakításához. A teljes egészében 2017. január 1-jétől életbe lépett etikus szabályozás legfontosabb célja az ügyfél-központság erősítése, az ügyfélbizalom növelésével a termékek megtartásának, hosszú távú fenntarthatóságának biztosítása.

Ezen célok az európai szabályozásban is egyre hangsúlyosabban megjelennek. Az IDD irányelv, illetve a kapcsolódó POG rendelet<sup>13</sup> célja az ügyfélközpontság erősítése a termékirányítási folyamatokban, illetve az európai szinten azonosított

<sup>12</sup> Opinion of the European Insurance and Occupational Pensions Authority on the proposed product intervention measure of Komisja Nadzoru Finansowego of Poland

<sup>13</sup> A 2016/97 irányelv a biztosítási értékesítésről (IDD) egyik alapvető célja, hogy az Európai Unióban biztosítsa az ügyfelek azonos szintű védelmét és erősítse az ügyfélbizalmat. A kapcsolódó 2017/2358 felhatalmazáson alapuló rendelet termékfelügyeleti és -irányítási követelményeket (Product Oversight and Governance, POG) határoz meg. A rendelet célja annak biztosítása, hogy a biztosítók ügyfél-központhus módon végezzék a termékek jóváhagyását és terjesztését, monitorozását, illetve ebből a szempontból rendszeresen vizsgálják felül termékeiket.

fogyasztóvédelmi kockázatok kezelése. Az új szabályok megfelelő implementálásához azonban időre van szükség, emellett az elvi alapú szabályozásból adódóan az új rendelkezések felügyelete európai szinten nem egységes. A közös európai gyakorlat erősítésére az EIOPA 2021 novemberében Supervisory Statement<sup>14</sup>-et adott ki, mely iránymutatást ad a piacnak, valamint a nemzeti felügyeletnek a POG rendelkezések implementálása, illetve felügyelete során követendő legfontosabb elvekről. Ezen elvek beépülése a termékirányítási folyamatokba biztosítani tudja az Európai Unióban az ügyfelek azonos szintű védelmét, az ügyfélbizalom erősítését.

Kijelenthető, hogy az etikus koncepció – kidolgozásakor és bevezetésekor úttörő kezdeményezésként – igazolta a várakozásokat: a piacra, az egész állományra gyakorolt „tisztító” hatása elvitathatatlan, és az elmúlt időszak egymásra halmozódó negatív körülményei között is segítette megőrizni a megtakarítások értékét. A bevezetése óta eltelt 5 év, a változó hozamkörnyezet, fogyasztói elvárások, piaci innovációk, és – egyes elemeiben éppen a magyar koncepciót példának tekintő – európaiuniós szabályozási kezdeményezések miatt ugyanakkor szükségessé vált a felülvizsgálata, mely az elkövetkezendő időszak feladata lesz.

## 4.2. NEM-ÉLETBIZTOSÍTÁSOK

### 4.2.1. A Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítások piaca bővül

Az MNB elmúlt években kibontakozó, az általános fogyasztóközpontú attitűdöket és piaci gyakorlatokat erősíteni szándékozó aktivitásának talán leglátványosabb, és legnagyobb hatású kezdeményezése a Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás 2019-es bevezetése volt. A jegybank összegezte vizsgálati tapasztalatait, piaci elemzéseit, illetve fogyasztói felméréseket is végzett. A tapasztalatok szerint a lakásbiztosítási termékek árazása, valamint a kárrendezés területén voltak azonosíthatóak kedvezőtlen piaci gyakorlatok, amelyek alapvetően a verseny alacsony intenzitására voltak visszavezethetők. Ezen felül a káros gyakorlatok túlzottan magas költségszintet és látens túlbiztosítotttságot – végső soron alacsony kárhányadot – okoztak. Az MNB családbarát, zöld és digitális szempontokat is figyelembe véve határozta meg a minősítés feltételeit. A fogyasztóbarát otthonbiztosítások a jelenlegi piacon elérhető termékekhez képest magasabb szintű szolgáltatást nyújtanak majd az ügyfeleknek, fölösleges fedezetek és többletkiadások nélkül, egyszerűen összehasonlítható módon, ügyfélbarát kiszolgálást garantálva.

Az MFO minősítés minimum követelményeket ír elő a biztosítók számára, amelyektől csak az ügyfél javára térhetnek el. Ez biztosítja, hogy az ügyfelek számára könnyebben összehasonlítható, magas szolgáltatási színvonalú termékek kerüljenek piacra, melyek további kiegészítő biztosítási elemekkel személyre szabhatóak, így segítve az egyéni igényeknek legmegfelelőbb konstrukció kiválasztását. Az MFO egyszerűsíti a termékkel kapcsolatos ügyintézés, csökkenti annak átfutási idejét. Az ügyfelek a biztosítóval teljes mértékben digitálisan kommunikálhatnak a tájékoztatások kérésétől, a nyilatkozatok és kárrendezési dokumentumok beadásán át egészen a szerződés módosításáig vagy felmondásáig. Az egzisztenciát veszélyeztető kiemelt káresemények esetén a biztosító a kárrendezés teljes folyamatára külön kárrendezési kapcsolattartót jelöl ki az ügyfélnek és kárelőleg folyósításával is segíti a megoldást.

2021 ismét jelentős év volt az MFO tekintetében: az MFO minősítést már 8 intézmény szerezte meg, ezzel a lakásbiztosítási piac meghatározó része már kínálja fogyasztóbarát terméket. A nagy intézmények mellett más biztosítók is, így az MNB piacélnéklítésre vonatkozó szándékai is teljesülnek, miközben minőségi előrelépés tapasztalható fogyasztói szemszögből. Ezek a módosítások a fedezett kockázatok, a szolgáltatások gyorsasága és ügyfélbarát folyamatai, illetve az ár/szolgáltatás arány tekintetében új szintet képviselnek az eddigiekhez képest.

A keretrendszer megalkotásakor a jegybank állandó feladatai közé emelte a minősítést 2019-2020 során elnyert intézmények pályázati kiírásnak való megfelelésének évenkénti felülvizsgálatát. A szakmai konzultációk, az intézményi és fogyasztói visszajelzések, valamint a megfeleléshez szükséges informatikai és egyéb fejlesztések tapasztalatai és továbbfejlesztése szükségessé tette az intézmények szerződéses feltételeinek módosítását, és azok MNB általi újbóli ellenőrzését is. A keretrendszer felülvizsgálata az intézmények piacra lépésének megkönnyítését, a termék minél szélesebb körű értékesítésének elősegítését célozta.

<sup>14</sup> Supervisory Statement On assessment of value for money of unit-linked insurance products under product oversight and governance

A biztosítók hűség-, partner-, illetve a gyermeket nevelőknek családi kedvezményeket is kínálhatnak az MFO termékükhöz. A korábbiakhoz képest a biztosítók – a digitális folyamatok támogatása érdekében – az eddiginél egyszerűbben mérhetik fel szerződéskötés előtt az ügyfelek igényeit úgy, hogy a megfelelő díjkalkuláció elvégzéséhez szükséges valamennyi információ továbbra is rendelkezésre álljon. A biztosítók az eddigi éves gyakoriság helyett immár negyedévente módosíthatják MFO-termékeik meghirdetett díjait, biztosítási összegeit, ami a fogyasztókért folyó versenyt élénkítheti. A már meglévő szerződések díjait természetesen továbbra is évente egyszer lehet csak módosítani.

Az intézmények közvetlen értékesítési csatornáin túl az alkuszok, többes ügynökök értékesítését segíti majd, hogy a módosított kiírás szerint a biztosítóknak ingyenesen elérhetővé kell tenni az MFO termékek értékesítésére szerződött közvetítők számára a konstrukciók díjkalkulációjához és a szerződéskötéshez szükséges webes támogató rendszert.

Az ajánlatok áttekintését és a termékek közötti tájékozódást az MNB honlapján üzemelő ingyenes kalkulátorral is támogatja. Az összehasonlító kalkulátor a biztosítók által adott árazási képletek alapján a személyre szabott ajánlatok táblázatos megtekintését teszi lehetővé. A piaci verseny további erősítésére létrejött platform objektív módon jeleníti meg az egyes ajánlatokat. A kiválasztott, legkedvezőbbnek ítélt biztosítás megkötésére a biztosító online, vagy más csatornákon történő megkeresésével nyílik lehetőség.

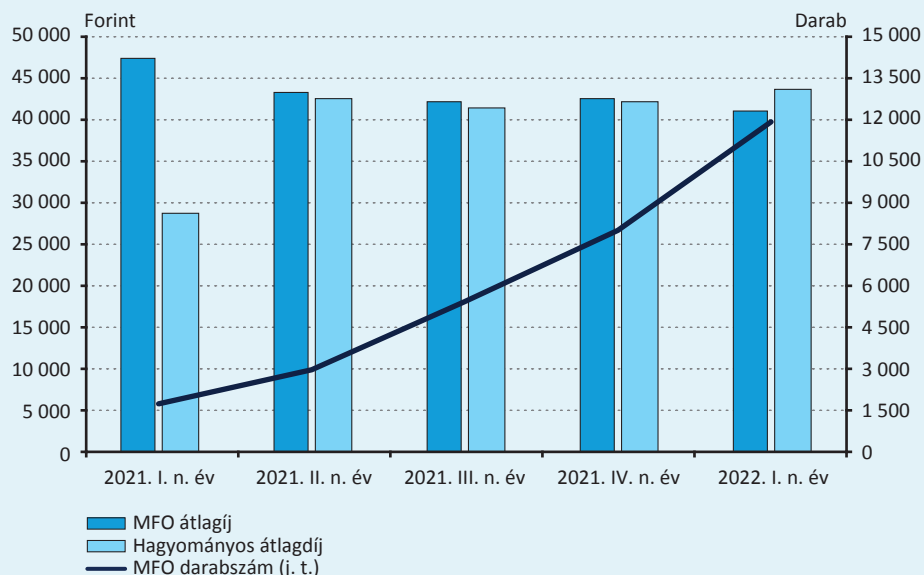
#### 4.1. keretes írás

##### Az MFO termékek átlagdíja 2022 első negyedévére már alacsonyabb, mint a hagyományos szerződéseké

2021-ben hétre, 2022. első negyedévéig pedig nyolcra nőtt az MFO termékek száma a hazai biztosítási piacon.

A fogyasztóbarát minősítést megszerzett biztosítók által 2022. április végéig értékesített több, mint 13 ezer MFO szerződés immár 516 milliárd forintnyi ingó- és ingatlanvagyonot biztosít fél milliárd forintot meghaladó díj ellenében. Az MFO termékek megjelenésével és az állomány felfutásával e termékek átlagdíja egyre versenyképesebb lett és 2022-ben már alacsonyabb, mint a hagyományos lakásbiztosítási termékeké (4.4. ábra).

**4.4. ábra**  
MFO átlagdíjának alakulása



Forrás: MNB

Az MFO minősítési rendszerhez történő csatlakozás, valamint a már piacon lévő MFO termékek értékesítésének elősegítése érdekében az MNB 2022. februárjában a pályázati feltételrendszer módosítása mellett döntött. A pályázati kiírás újabb verziója érdemben, a piaci jelzések alapján könnyítőleg módosította a tarifamódosítás gyakoriságára vonatkozó rendelkezéseket, az informatikai fejlesztéseket igénylő követelményeknek való megfelelési határidőt, egyszerűsítette az igényfelmérési folyamatot, bővítette az MFO termékben adható kedvezmények körét, továbbá rendelkezik a kárrendezéssel kapcsolatos dokumentumokról, az elévülési időről és a webservice szolgáltatás közvetítők részére történő rendelkezésre bocsátásáról.

A versengő MFO ajánlatok egyedi kalkulációja és a termékek összehasonlítása céljából az MNB kalkulátort fejlesztett, amely 2021 márciusa óta elérhető, majd augusztusban online adatnavigációs funkcióval bővült, vagyis az összehasonlítás után az MNB oldaláról át lehet navigálni a kiválasztott biztosító oldalára és ott befejezni a szerződéskötést. Így a digitális folyamat egyszerűbb ügyintézés, csökkenő átfutási időt, és nem utolsósorban környezettudatosságot jelent. A kalkulátort 2022. áprilisáig közel harmincezer alkalommal látogatták meg az érdeklődők.

#### 4.2.2. Csoportos Biztosítások

Az elmúlt években egyre több – nem ritkán határon átnyúló tevékenységet folytató – intézmény által meghatározott piaccá vált a csoportos biztosítások területe. Hullámzó jelleggel, de 2021-ben újra figyelemre méltó számban kerültek az MNB elé e módzatokkal összefüggő ügyek. A számbeli növekményen túl jól azonosítható trend az innovatív sales-csatornákon, új típusú, intézmények közötti megállapodások keretében értékesített csoportos biztosítások problémaköre. Fogyasztói bejelentések alapján az MNB egyes csoportos biztosítások szerződőinek új biztosítottak toborzásával összefüggő tevékenységét vizsgálja meg. Az érintett csoportos biztosításokat a biztosítóval szerződő (esetenként alaptevékenységüket tekintve nem is pénzügyi területen érdekelt) vállalkozások intenzíven népszerűsítik és terjesztik a díj fizetését és egyéb szerződéses kötelezettségeket vállaló, a szerződéshez biztosítottként csatlakozó ügyfeleik részére. A jelzések alapján ugyanakkor a fogyasztók a csatlakozás előtt nem minden esetben kapnak megfelelő tájékoztatást a szerződési feltételekről, illetve biztosítási szerződéssel összefüggő panasztételi lehetőségekről. Az azonosított problémák kezelése felveti a meglévő tájékoztatási előírások, illetve a csoportos biztosítások terjesztésére vonatkozó rendelkezések felülvizsgálatának, az innovációkat lekövető szabályozás kidolgozásának igényét is. A csoportos biztosítások fogyasztókat érintő kérdéseivel jelenleg az Európai Bizottság is foglalkozik, szintén a szerződéskötést megelőző tájékoztatások és az érintett biztosítóval szerződő felek termékterjesztő tevékenységének kérdésére fókuszálva.

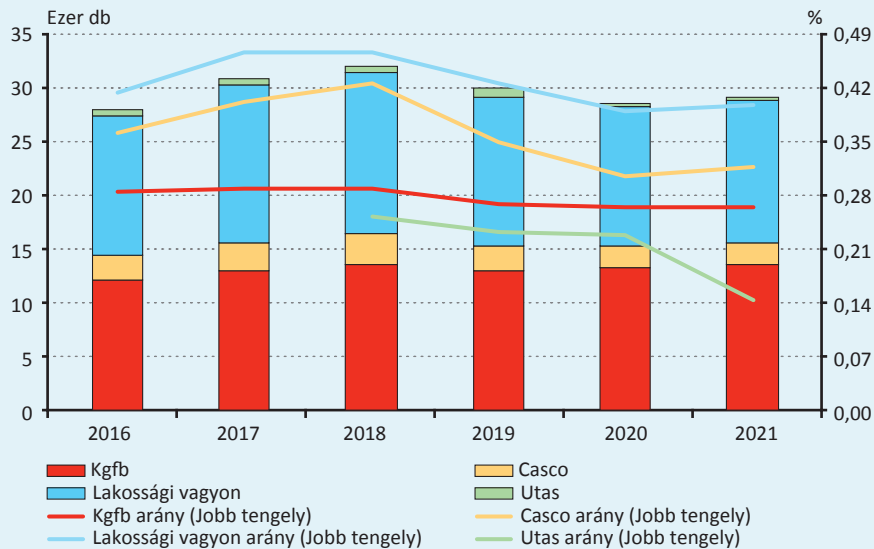
#### 4.2.3. A nem-életbiztosításoknál trendszerűen csökken a panaszok száma

Az elmúlt évekhez hasonlóan, az átfogó vizsgálatokban is nagy hangsúlyt kapott – az egyedi beadványokban is nagy számaránnyal reprezentált – kgfb és casco módzatok vizsgálata is. Összességében kijelenthető, hogy az MNB felügyeleti erőfeszítésein, konkrét hatósági tevékenységén túl az – esetenként konkrét kényszerítő erővel nem is rendelkező – „puha” eszközei, kezdeményezései (mint a minősített keretrendszer, ajánlások, iránymutatások, vezetői levelek) a nem-életági területen is kedvező, szolidan csökkenő panaszstatisztikákat eredményeztek. A fogyasztóközpontú attitűdök további erősítése, a fogyasztóbarát gyakorlatok bátorítása, a tájékoztatással és kárrendezéssel kapcsolatos jogszabályi megfelelések vizsgálata és kikényszerítése továbbra is a jegybank tevékenységének fókuszában marad.

2018-2021 között a kötelező gépjármű-felelősségbiztosításokhoz kapcsolódó panaszok aránya stagnáló értéket mutatott, a casco típusú biztosításokhoz kapcsolódó panaszok szerződésszámra vetített aránya markánsan csökkent a módzatra fordított – az egyedi beadványok értékelésén kívül az átfogó vizsgálatokban is megtestesülő – fokozott figyelemnek köszönhetően (4.4. ábra). Az utasbiztosítási piac a COVID-19 járványhelyzet hatásaként a 2020-21-es években rendkívüli mértékben lecsökkent, ennek hatásaként a panaszok száma is szignifikánsan csökkent, ugyanakkor az EIOPA és az MNB elmúlt évekbeni fokozott figyelme a területen arányaiban is mérhető javulásokat hozott. A lakossági vagyon, ezen belül alapvetően a lakásbiztosítási statisztikák javulása – a vizsgálatokban mindenkor megvalósuló kiemelt figyelmen túl – az

MFO koncepcióval kapcsolatos évek óta tartó előkészítő munkának, szakmai konzultációnak is köszönhető, mivel – egyfajta közvetett pozitív hatásként – az intézmények más módozataikba is beépítenek a minősített fogyasztóbarát keretrendszerben egzakt módon definiált elvárásokat, ügyfélközpontú megközelítéseket, méltányos panaszkezelési protokollokat.

**4.5. ábra**  
Nem-életbiztosítási panaszos ügyek száma és aránya



Forrás: MNB

#### 4.2. keretes írás

##### A 2021-ben szigorodó kárrendezési szabályok gyakorlatát az MNB témavizsgálatban ellenőrzi

Az MNB stratégiájában is rögzítette fogyasztóközpontúságát. Ezt mind a hivatalból indított vizsgálataiban, mind az egyedi ügyek értékelésében, valamint minősített termék-keretrendszerek és a jogszabálmódosítási kezdeményezések által is erősíteni kívánja.

A biztosítási tevékenységről szóló 2014. évi LXXXVIII. törvény (Bit.) 123/A. §-a 2021. június 26-án lépett hatályba, mely a Bit. 1. melléklete szerinti, nem-életbiztosítási ágazatba tartozó biztosításokhoz kapcsolódó kárrendezési folyamatokra vonatkozóan fogalmaz meg elvárásokat. Az új rendelkezés bevezetésével kapcsolatban szükségessé vált annak tisztázása, hogy a biztosítási piaci szereplők felkészültek-e a vonatkozó szabályozásnak való megfelelésre. A jogszabály korábban nem fogalmazott meg elvárásokat a kárrendezéssel kapcsolatos tájékoztatásra vonatkozóan, így fogyasztóvédelmi szempontból kiemelten fontos lett a biztosítók jelenlegi gyakorlatának feltérképezése, monitorozása.

A jegybank 2021 őszén a 7 legnagyobb, a piacot meghatározó intézmény részvételével témavizsgálatot indított, amely a beérkező adatok alapján piaci szinten, és intézményenként is értékeli, hogy a biztosítók a nem-életbiztosítási ágazatba tartozó biztosítások kapcsán elérhetővé teszik-e honlapjukon a károsultak számára a kárrendezési tájékoztató dokumentumokat, azok tartalma megfelel-e a jogszabályi rendelkezésben foglaltaknak, valamint a káreseményekkel összefüggésben határidőben eleget tesznek-e a Bit. 123/A. §-ban foglalt tájékoztatási kötelezettségnek a kárrendezési eljárás során. A jogszabályban rögzített elvárásoknak, határidőknek való megfelelés érdekében az intézményeknek a saját informatikai nyilvántartó rendszereiket, kárrendezési folyamataikat, adott esetben a szervezetüket is fejleszteni kellett.

A törvényi előírások tekintetében eddig is jól szabályozottnak tekinthető kgfb kapcsán a kárrendezési protokollok működésének felügyelete a múltban is könnyebb, konkrét elvárásokhoz köthetőbb volt. A Bit. aktuális módosítása

után – tekintettel arra, hogy a lakásbiztosítások a fogyasztók széles körét érintik és a bekövetkezett károk nagysága, valamint a kárrendezéshez szükséges idő jelentősen eltérhetnek egymástól – a témavizsgálat a lakásbiztosítási szerződésekhez kapcsolódó kárrendezési gyakorlat megismerésére fókuszál.

A vizsgálaton túl a kérdéskört a teljes piac szélességében vizsgálja az MNB folyamatos felügyelési tevékenységének keretében, további intézmények megkérdezésével. Az intézményekkel zajló folyamatos kommunikáció és adatbekérések egyfelől segítik, hogy egy átfogó, pontos és aktuális kép alakuljon ki a jelenlegi helyzetről és a közeljövő feladatairól, másrészt megoszthatók a piaci szereplőkkel az MNB elvárásai, valamint az egyértelmű és egységes jogértelmezések, és a jó gyakorlatok is.

### 4.3. SZÉLESEDŐ, A FOGYASZTÓKÖZPONTÚSÁGOT ELŐSEGÍTŐ ESZKÖZTÁR

Az évről évre egyre hangsúlyosabban a fogyasztó szemszögéből vizsgált hatásosság elvét szem előtt tartva az MNB 2021 során is általános értéként és elvárásaként tűzte ki az átláthatóság, érthetőség és összehasonlíthatóság hármását. A gyorsan, és gyakran előre nem látható módon változó körülményekhez igazodva nagyfokú rugalmasság, egyre kezdeményezőbb, proaktív attitűd szükséges, a megelőzésre és folyamatos jelenlétre törekvés, a problémák utólagos feltárása és szankcionálása helyett. Sikermércéje szerint a rendszerszintű, lehetőleg piaci szélességű fejlődés és javulás a cél, végeredményben egy általános fogyasztói elégedettségnövekedés és bizalomerősödés által.

Fentiek figyelembevételével a jegybank mélyreható és összetett belső munkacsoporti tevékenysége során áttekintette, értékelt, és szükséges esetekben fejlesztette eljárásait. Szükséges módszertani változásokat vezetett be, új szempontokat érvényesített saját belső folyamataiban, a biztosítók és pénztárak mindennapi felügyelési és vizsgálati tevékenységében, emellett a rendelkezésére álló hatósági eszköztár segítségével hatással próbált lenni a felügyelt piaci szereplők üzleti folyamataira, fogyasztóbarát és fogyasztóközpontú szolgáltatói attitűdjére is, jó gyakorlatok megosztása, ajánlások közzététele, minősítési keretrendszerek piacra vezetése által. Az előbb felsoroltakon túlmenően a fogyasztói bizalom és a lakosság általános pénzügyi tudatosságának erősítése érdekében is tett lépéseket edukációs kezdeményezéseivel, a felügyeleti tevékenység transzparenciája, a pénzügyi termékek átláthatóságának és összehasonlíthatóságának elősegítésével.

A jegybank belső folyamataiban egyre hangsúlyosabb az egyedi beadványok nagyobb vizsgálati témákba integrálása, ideértve a kettős értékelés tilalmának az eddigiektől némileg eltérő megközelítését, és ezzel együtt a beadványoknak az eddigiekénél nagyobb arányú egyedi kivizsgálását. Meghatározó alapérték és megközelítési irány a fogyasztók számára még hatékonyabb, egyéni céljaikat szolgáló vizsgálati módszertan kialakítása (beleértve a beadványtevő fogyasztók mihamarabbi és még hatékonyabb tájékoztatását a lehetőségeikről az MNB eljárásainak kereteiben, illetve felvilágosítását az egyéb jogorvoslati és érdekérvényesítési lehetőségekről). Erősödő, és egyre szélesebb körű trend a vizsgálatokat formálisan lezáró eszközöktől – határozat, végzés – eltérő, azokat kiválóan kiegészítő formák (például vezetői levelek, fogyasztóvédelmi figyelmeztetések, közérdekű keresetek) aktívabb használata is. Az jegybanknak továbbra is határozott szándéka a hatósági eszközein eszközein túl, mindennapi tevékenységén keresztül – esetenként kényszerítő erő nélkül, pusztán a lehetőségek felvázolásával – a minden érdekelt fél számára megnyugtató megoldások elősegítése.

A belső eljárások fejlesztésén, a stratégiában lefektetett értékeknek és alapelveknek az új megközelítések által a napi gyakorlatba ültetésén, az integrált – prudenciális és fogyasztóvédelmi területek szoros együttműködésén és egységes fellépésén alapuló – működés szinergiáinak egyre jobb hasznosításán túl, természetesen egyéb, a teljes termékciklusra – a termékfejlesztéstől az értékesítésen át a termék gondozásig és szolgáltatásig – kedvező hatású eszköztárát is folyamatosan fejleszti az MNB. Az életbiztosítások körében 2017-ben bevezetésre került etikus szabályozás, illetve többek között az életbiztosítási igényfelmérő tárgyában kiadott MNB rendelet fogyasztóvédelmi rendelkezései komoly változásokat hoztak a költségek átláthatóságában és a termékek jellemzőiben, ezzel egyértelműen jótékony hatást gyakoroltak az érintett piacokra. Emellett azonban továbbra is tapasztalhatók figyelmet és beavatkozást igénylő problémák. A nem kívánt jelenségek megszüntetése érdekében, az MNB hatékonyan él a hatósági szerepén túlmutató eszközeivel: ajánlások,

minősítések, lakossági edukációs kampányok és figyelmeztetésekkel. Célja, hogy a fogyasztók számára a legmegfelelőbb termékek és folyamatok kerüljenek kidolgozásra, a piaci szereplők magatartásának és szemléletének fejlesztése által.

A felügyeleti és vizsgálati eszköztár szélesítésének szándékával is összhangban – a szerződéskötés kori tájékoztatások felmérése, rekonstruálhatósága, illetve a nagy adatbázisokon alapuló megelőző jellegű kockázat-azonosítás érdekében – 2021 során pályázatot nyújtott be az Európai Bizottság Strukturálisreform-támogató Főigazgatósága (Directorate General for Structural Reform Support, a továbbiakban: DG Reform) által hirdetett technikai támogatás programban (Technical Support Instrument – TSI – Programme) történő részvételre, két témában:

1. A próbavásárlások (Mystery shopping) folyamatának kialakítása, lehetséges új módszertanok feltárása;
2. Kockázatértékelési keretrendszer fejlesztése és kapcsolódó módszertan kialakítása a Conduct Supervision területen.

2022 elején a pályázat pozitív elbírálásáról küldött értesítést az Európai Bizottság, melynek szakosított Főigazgatósága biztosít költségvetést a projektek megvalósítására. A gyakorlati munka 2022 első felében kezdődik el és várhatóan 1-1,5 év időtartamot ölel fel. A felügyeleti folyamatok és eszköztár említett elemeinek fejlesztése háromoldalú nemzetközi együttműködésben – a finanszírozó Európai Bizottság, a szakmai közreműködő EIOPA és az MNB részvételével – valósul meg.

## 4.4. ERŐSÖDŐ, HATÁRON ÁTNYÚLÓ KIHÍVÁSOK

Hazánk európai uniós tagsága által a pénzügyi piacaink is nyitottak a Magyarországon határon átnyúló szolgáltatást nyújtó intézmények számára. A vonatkozó uniós szabályozás szerint az ilyen tevékenységet folytató intézményeknek a hazai székhelyű intézményekkel teljesen azonos törvényi előírásoknak kell megfelelniük, ugyanakkor prudenciális felügyeletük tekintetében korlátozott eszköztár áll az MNB rendelkezésére. Formális eszköz híján a többi nemzetállami felügyelettel való együttműködés, az EU-s hatóságok bevonása, illetve az érintett intézményekkel való közvetlen, ám kényszerítő erő nélküli konzultációk állnak rendelkezésre.

Az MNB eltökélt szándéka, hogy Magyarországon biztosítási tevékenységet végző valamennyi pénzügyi szolgáltatóra – székhelytől, vagy cégformától függetlenül – vonatkozó fogyasztóvédelmi szabályokat egységesen és következetesen alkalmazza és betartassa, így szükség esetén a hazai fogyasztók jogainak védelme érdekében határozottan fellép azokkal a külföldi székhelyű biztosítási szolgáltatókkal szemben is, amelyek nem a jogszabályokban foglalt elvárások alapján működnek.

Ennek megfelelően 2021-ben is meghatározó feladat volt a határon átnyúló szolgáltatást nyújtó intézmények felügyelete és vizsgálata, különös tekintettel az általános gyakorlattól eltérő szerződési feltételekre, kiemelt kockázatot jelentő befektetési konstrukciókra, vagy az érzékeny és kiemelt védelmet igénylő – például idős, és pénzügyileg kevésbé tájékozott – célcsoportokra.

### 4.4.1. Továbbra is kiemelt figyelem a határon túli intézmények fogyasztóvédelmi felügyelésén

Az elmúlt években kiemelt figyelmet kapott az Egyesült Királyság Európai Unióból való kiválása (Brexit) hatásainak rendezése, az érintett hazai fogyasztók jogainak maradéktalan biztosítása, mely még 2021-ben is aktív figyelmet követelt. A kilépést rendező szerződések a pénzügyi piacok felügyeletére és fogyasztóvédelmi kérdésekre vonatkozóan a legtöbb kérdést nyitva maradt, és a részletszabályozást részben egy később kidolgozandó kétoldalú megegyezés felelősségébe rendelték, illetve egyes kérdésekben a nemzetállami felügyelet felelősségében hagyták. Jogi értelemben egészen sajátos, és ebben a formájában precedens nélküli helyzetet teremtett, hogy a kilépéssel az Egyesült Királyságban lévő intézmények jogilag „harmadik országbeli”-nek minősültek, és ezzel összefüggésben a magyarországi tevékenységük közjogi alapjai megszűntek. Ebben a helyzetben az MNB a kezdetektől olyan megoldásra törekedett, mely – elsődleges szempontként – a hazai fogyasztók szerződéseiben foglalt jogainak maradéktalan teljesülését biztosították, érdeksérelem nélkül. Az MNB kapcsolatban van mindazon Egyesült Királyságban letelepedett biztosítókkal, amelyek határon átnyúló szolgáltatás keretében jelen vannak a magyar piacon, a „kontrollált run-off”, vagyis az érintett állományok leépítésével kapcsolatos elvárásainak teljesülését folyamatos adatszolgáltatással monitorozza. Az elvárások:

- az új szerződések tilalma, illetve a meglévő szerződések tartamhosszabbításának és szolgáltatási köre bővítésének tiltása, de a meglévő szerződésekben rögzített fogyasztói jogok maximális érvényesítése;
- a meglévő szerződések szerződéses feltételek szerinti első lehetséges alkalommal való megszűnése;
- a szerződés tartama alatt mindvégig fenntartott anyanyelvi ügyfélszolgálati és panaszkezelési funkciók;
- rendszeres adatszolgáltatás az MNB felé már 2021 elejétől kezdve.

Az MNB által megtett lépéseknek köszönhetően elmondható, hogy az érintett állomány trendszerűen csökken, miközben a hazai fogyasztók jogai csorbíthatatlanok maradtak. Az Egyesült Királyság kilépésének hatása a magyar fogyasztókra korlátozott, ugyanakkor az MNB továbbra is kiemelt figyelmet fordít a Brexit magyar fogyasztókra gyakorolt lehetséges hatásaira, a szerződésben foglaltak teljesülésére.

A Brexit-problémakör mellett egyes, jelenleg is EU-s tagállami székhellyel rendelkező, hazánkban határon átnyúló szolgáltatást nyújtó intézmények felügyelése is feladatokat ad a felügyeletnek. Az MNB az EIOPA-val szorosan együttműködve – a több éve tartó vizsgálat első pillanatától kezdeményezően – kíséri figyelemmel egy határon átnyúló szolgáltatás keretében működő életbiztosító tevékenységét, illetve egy, az érintett host országokat tömörítő együttműködési platformban való aktív részvétellel támogatja a koordinációt és az információcserét. Az MNB korábbi intézkedéseinek köszönhetően az érintett biztosító magyarországi szerződésállománya már több mint két éve nem gyarapszik, ugyanakkor a Biztosító hazai kitétsége továbbra is jelentős. Az MNB továbbra is értékeli a magyar szerződőkkel kötött működés hazai jogi kereteknek való megfelelését.

#### 4.4.2. Aktív részvétel a nemzetközi szintű szabályozási feladatokban, IDD és PRIIPs a gyakorlatban

A biztosítási piacon a lakossági befektetők védelmét célzó európai uniós jogalkotási folyamat eredményeképp a lakossági befektetési csomagtermékek tájékoztatási és értékesítési folyamataira vonatkozó egységes előírásokat tartalmazó európai uniós rendelet, valamint az egységes tájékoztatók létrehozását, illetve a közvetítői jutalékok nyilvánossá tételét előíró európai uniós biztosításértékesítési irányelv 2018-ban történő hatályba lépésével, kötött formájú és tartalmú írásbeli tájékoztatási kötelezettség került bevezetésre. Az előírások szerint maximum három oldalas, kiemelt információkat tartalmazó dokumentum (KID) kialakítása során az volt a jogalkotói cél, hogy könnyen olvasható, tömör és áttekinthető formában nyújtott tájékoztatással növeljék az e termékek kockázatairól, teljesítményéről és költségeiről szóló információk átláthatóságát, valamint, hogy elősegítsék a PRIIP-ekbe eszközölt befektetésekhez kapcsolódó kockázatok jobb megértését és összehasonlíthatóságát, így támogatva a tájékozott befektetési döntések meghozatalát.

A Bizottság már a delegált rendelet kihirdetésekor előrevetítette annak felülvizsgálatát. A felülvizsgálat alapját a Bizottság által szervezett, a teljesítmény-forgatókönyvek eltérő bemutatásának hatékonyságára vonatkozó fogyasztói tesztelés, valamint az ESA-k által lebonyolított nyilvános konzultáció (CP) képezte, amely eredményeit felhasználva született az első körös javaslat a delegált rendelet módosítására. Az eredeti ütemterv többször módosult az elmúlt időszakban, az erről szóló jelentést Board of Supervisors testület több körben tárgyalta és módosította, végső formájában 2022 januárban került elfogadásra. Mindezekén túl a három szakosított szervezet (EBA, ESMA, és EIOPA) egységes támogatása kellett, hogy az új rendelet továbbindulhasson az Európai Unió jogalkotási folyamaton, ezután a Bizottság terjeszti majd fel az Európai Parlamentnek, az ottani támogatás és elfogadás után kezdődhet a tagállami implementáció.

A delegált rendelet felülvizsgálatának a célja egyrészt, hogy lehetővé váljon azon alapok esetén is a PRIIPs KID alkalmazása, amelyek ideiglenesen mentesültek a PRIIPs szabályozás követelményei alól, valamint a PRIIPs KID implementációja során azonosított szabályozói kérdések tisztázása különös tekintettel a teljesítményforgatókönyvekre.

A jelentésben javasolt módosítások a KID-ben szereplő információk megjelenítésére és tartalmára (számítások módszertana, kockázatok, teljesítmények és költségek bemutatása) vonatkoznak, az alábbi főbb témakörökre térnek ki:

- **Teljesítmény-forgatókönyvek:** A jövőbeni teljesítmény a különböző PRIIP-ekre eltérő módszertan szerint számítandó. A teljesítmény-forgatókönyvek bemutatása így a jelenlegihez képest egyszerűsödne, a köztes tartási időt csak a 10 év feletti ajánlott tartási idővel rendelkező PRIIP-ek esetében lenne szükséges bemutatni. Emellett a stresszforgatókönyv csak azoknál a PRIIP-eknél maradna meg, ahol az a lehetséges kifizetések terjedelmét meghaladja.
- **Múltbeli teljesítmény:** A múltbeli teljesítmény KID-ben történő bemutatása továbbra is támogatott a UCITS KIID-ben alkalmazott módszertan (éves volatilitás) szerint valamennyi PRIIP esetében, ugyanakkor a hosszú tartási idővel rendelkező PRIIP-ek esetében ez a módszertan nem lenne megfelelő. A múltbeli teljesítmény KID-ben történő bemutatásával a 3 oldalas korlát (1. szintű szabályozás) módosítása szükséges.
- **Költségmutató:** A költségek két táblában történő költségbemutatása megmaradna. Az 1. táblázat csak a teljes költséget tartalmazná pénznemben és (évesített) százalékos formában. A 2. táblázat tartalmazná a költségtípusonkénti alábontást, kiegészülve az egyes költségtípusok magyarázatával. A 2. táblázat a biztosítási alapú befektetési termékek esetében a RIY-t tartalmazná továbbra is az ajánlott tartási idő végén, míg a többi PRIIP-nél a költség a befektetés éves átlagos százalékaként kerülne megjelenítésre a MiFID II-vel összhangban. Mivel a RIY nem felel meg a MiFID II által elvárt költségmutatónak, a számítás terén több módosításra volt szükség az összhang megteremtése érdekében.
- **Tranzakciós költségek:** A számítási módszertan egyszerűsödne, figyelembe véve az arányosság elvét.

A több mögöttes befektetési lehetőséget kínáló PRIIPs-ekhez kapcsolódó módosítás, hogy az alap termék és a mögöttes lehetőségek költsége külön kerülne bemutatásra. Az MNB 2021-ben is kiemelt figyelemmel kísérte az IDD irányelv és a PRIIPs rendelet előírásainak történő megfelelést, mind az új rezsím hatálya alatt született szerződéseket érintő egyedi beadványok értékelésében, mind az átfogó vizsgálatokban. Az MNB vizsgálatai során megállapította, hogy a KID-ek esetenként továbbra is túllépték a terjedelmi korlátokat, különösen azon biztosítási termékek esetén, melyek több mögöttes befektetési lehetőséget kínálnak, amelyek így megnehezítik az áttekintést és az összehasonlíthatóságot. Szintén visszatérő probléma az alkalmazott szövegek nem megfelelő tagolása és nehezen érthető jogi nyelvezete. Továbbra is előfordul, hogy a KID közvetlenül az ajánlat aláírása előtt kerül átadásra, ami az MNB álláspontja szerint nem minősül „kellő időnek”. Mindezekkel együtt javuló tendenciák, és egy piaci szintű homogenizáció tapasztalható, melyet az MNB kezdeményezően, a konkrét vizsgálatban vizsgált dokumentumokkal kapcsolatos megállapításaival, és a jó gyakorlatok megosztásával erősít.

#### 4.4.3. Az MNB európai uniós aktivitása a közös fogyasztóvédelmi munkacsoportokban

Az MNB fogyasztóvédelmi tevékenységén belül is egyre hangsúlyosabb a nemzetközi keretekben megvalósuló munka. A biztosítási fogyasztóvédelmi terület 2021 során is több munkacsoportban szerteágazóan és kezdeményezően támogatta szakértő közreműködésével az EIOPA számos projektjét.

Ahogy a hazai felügyelési feladatok és témák között is kiemelt jelentőségű a határon átnyúló tevékenységet végző intézmények felügyelete, sajátos működési kereteiknek meghatározása, az elmúlt időszakban az EIOPA által is megkülönböztetett figyelmet kapott a Cross Border Notification (CBN) Project, melynek keretében a fogyasztóvédelmi értesítések kidolgozásának, és a társfelügyelet közötti gyakorlati használatának területén is jelentős előrelépések történtek. Az EIOPA Cross-border Notification (CBN) projektje 2020. júliustól indult, célja a felügyeleti együttműködések, bejelentések, engedélyezési eljárások teljes reformja volt. Az új szabályozást 2021. júliustól kell alkalmazni. Közben 2021 nyarán a projekt második szakasza is megindult, ahol egy közös IT-felület kidolgozása a cél, amelyet az EIOPA irányít az ITDC támogatásával és közreműködésével. Ehhez kapcsolódóan az MNB-ben a nemzetközi közreműködésünk háttérét adó belső projekt 2021 augusztusában indult meg a további feladatok, esetleges belső fejlesztések felmérése és kialakítása céljából, több szakterület közreműködésével.

A Fogyasztóvédelmi és Pénzügyi Innovációkkal foglalkozó Bizottságban (CCPFI) az 5 tervezett ülésen kívül számos rendkívüli ülés zajlott le, melyekből kiemelhetők a Bizottság kisbefektetők védelméről szóló tanácsadási felhívása miatt (Call for Advice on Retail Investor Protection) és a COVID-19 aktuális helyzetértékelése miatt összehívottak. Mindezekon kívül több ülésen kívüli állandó téma vonult végig az éven folyamatos online konzultációk és információcsere formájában, mint például az éves CTR, Cost and Past Performance analízisek, és témavizsgálatok.

A jegybank biztosítási és pénztári fogyasztóvédelmi szakértői 2021 során részt vettek a PRIIPS SG munkájában (az évi ülések mellett több rendkívüli ülés is lezajlott a Bizottság tanácsadási felhívása – Call for Advice on Retail Investor Protection – miatt is), aktív közreműködői voltak a Project Group on Supervisory Handbook szűkkörű szakértői munkacsoportjának (kiemelt témája a Priips KID és egyéb kötelező közzétételek), illetve az IAIC Peer Review (ICP 19 – conduct of Business) 2021 tavaszán zárult projektjének. Folyamatosan ülésezett részvételükkel a NOVIS Platform, illetve 2021 őszén lezajlott egy – témájában a DG reform pályázatunkhoz is kapcsolódó – Mystery Shopping Workshop.

Az aktív munkacsoporti részvételeken túl számos kérdőív kitöltése is a feladatok közé tartozott, több más mellett kiemelhetők a POG-os Peer Review, a foglalkoztatói nyugdíjszolgáltató intézményekre vonatkozó kérdőív, az IAIS – „Market Conduct Survey on Use of Key Indicators to Assess Conduct of Insurers” kérdőív, a Bizottság (COM) digitális pénzügyekre vonatkozó tanácsadási felhívása (Call for Advice on Digital Finance), egy nagyobb lélegzetvételű felmérés a „távollévők közötti kereskedelemre vonatkozó irányelv” felülvizsgálatáról, illetve egy, közvetlenül az EU Bizottság Fogyasztóügyi Főigazgatóságától érkezett felkérés, amely a fogyasztói pénzügyi szolgáltatások távértékesítéssel történő forgalmazásáról szóló 2002/65/EK irányelv (DMFSD) felülvizsgálatát alátámasztó tanulmány összeállításában való részvételről szól.

Az Európai Unió tevékenységünk körébe tartoznak továbbá az IMI Fogyasztóvédelmi együttműködés keretében érkező riasztások, tájékoztatások és észrevételek áttekintése, összefoglaló készítések és szükséges egyeztetések is.

#### 4.4.4. Részvétel az Európai Unió kívüli nemzetközi együttműködésekben

A magyar pénzügyi felügyelet – a szervezet alapító tagjaként – 1994 óta van jelen a világ közel 140 országa és több, mint 200 jogrendjének biztosításszabályozóit és biztosításfelügyelőit tömörítő szervezetben, a Biztosításfelügyelet Nemzetközi Szövetségében (IAIS). A 2021-es évben aktívan részt vettünk az IAIS „Issue Paperek” és egyéb felmérések (pl. ICP 9-es – jogérvényesítési – kérdőív) kidolgozásában is.

Az MNB 2021-ben részt vett a OECD felmérésében is, amely a 2012-ben kialakított, a pénzügyi fogyasztóvédelem magas szintű elveiről szóló ajánlás („High-Level Principles on Financial Consumer Protection”) megvalósítására és átültetésére, illetve az új igények azonosítására irányult, figyelemmel arra, hogy az ajánlás tíz évvel ezelőtti elfogadása óta a fogyasztói pénzügyi szolgáltatások piacának mérete és jellege jelentősen nőtt és változott, új típusú pénzügyi termékek, szolgáltatások és értékesítési csatornák jelentek meg, illetve egyes globális trendek is hatással voltak a pénzügyi fogyasztókra. A felmérés eredményeiről egy riport készült, illetve a válaszok és visszajelzések tanulságai alapján módosításra került az ajánlás, abban az átfogó – alapelveken átívelő – megközelítések, és maguk az alapelvek is kiegészítésre kerültek 3 új megközelítéssel

- a digitalizáció hatása, lehetőségei és kockázata;
- a fenntartható finanszírozás hatása;
- a fogyasztók pénzügyi jóléte

valamint 2 új alapelvvel

- hozzáférhető és befogadó pénzügyi rendszer;
- minőségi pénzügyi termékek.

## 5. Közvetítők és kockázataik<sup>15</sup>

### 5.1. JELENTŐS BEVÉTELNÖVEKEDÉS A BIZTOSÍTÁSKÖZVETÍTŐI PIACON

A biztosításközvetítők esetében 2021-ben is folytatódott az engedéllyel rendelkező közvetítők számának 2019 óta tartó csökkenése, üteme azonban mérséklődött (5.1. táblázat). A csökkenés háttérében részben az húzódhat, hogy a működés feltételeként megkívánt magas szintű jogszabályi elvárásoknak és magas fokú szakmaiságnak való megfelelés kisebb szereplők általi folyamatos biztosítása továbbra is nehézséget jelent. Ezzel szemben a biztosításértékesítés után járó jutalékbevételek és a közvetett bevételek az élet és a nem-élet ágon is jelentős növekedést mutattak, összességében 10,7%-kal bővültek a közvetítői bevételek a 2020-as évhez viszonyítva.

5.1. táblázat A biztosításközvetítők legfontosabb adatai	Biztosításközvetítő	
	2020	2021
<b>Intézmények száma (db)*</b>	<b>410</b>	<b>398</b> 📉
Alkusz	369	358
Többes ügynök	41	40
<b>Természetes személyek száma (fő)</b>	<b>13 362</b>	<b>12 385</b> 📉
<b>Jutalékbevétel vagy közvetett díjazás összege (Mrd Ft)</b>	<b>93,7</b>	<b>103,7</b> 📈

\* A biztosításközvetítő intézmények száma tartalmazza a biztosításközvetítőként nyilvántartásba vett és a biztosításközvetítői tevékenységet főtevékenységként végző intézményeket, valamint az egyéb főtevékenység alapján nyilvántartásba vett és biztosításközvetítői tevékenységet is végző intézményeket.  
Forrás: MNB

#### 5.1.1. Szinte minden értékesítési kategóriában növekedés

A 2020-as vegyes összképnek 2021-ben már nyoma sincs sem a közvetített termékek díját, darabszámát, sem a bevételeket tekintve. Mindössze két alkategóriában látható minimális csökkenés, az összes többi kategóriában, köztük a főkategóriákban is változó intenzitású, de bizonyos esetekben dinamikus növekedés látható (5.2. táblázat). A legnagyobb közvetített díjnövekedést az utasbiztosítások esetében lehet azonosítani, ahol az alacsony bázis hatása miatt a közvetített díjak összege 98,2%-kal haladta meg az előző évit, ugyanakkor a közvetített szerződések darabszáma csupán 12,9%-kal nőtt, tehát az átlagdíjak jelentősen növekedtek, ami a növekvő utazási kockázatok miatt emelkedő biztosítási díjakra utalhat. A másik jelentősen növekedő alkategória a befektetési egységekhez kötött életbiztosítások, melyek esetében 33,7%-os közvetített díjnövekedés mellett a kategóriához kapcsolódó közvetítői bevételek jelentősen ugyan, de a díjnövekedéshez viszonyítva számottevően kisebb mértékben, csupán 22,5%-kal emelkedtek, ami arra utal, hogy a bővülés a díjazási/jutalékplafon alatti ösztönzést alkalmazó termékek esetében történt.

<sup>15</sup> Közvetítő alatt azokat a jogi személyeket értjük, amelyek biztosítási vagy pénzpiacra MNB engedéllyel rendelkeznek, és adott termékcsoport vonatkozásában versengő termékeket értékesítenek. Minden egyéb esetben külön nevesítésre kerül.

## 5.2. táblázat

## A biztosításközvetítők értékesítési adatai

	Szerződések értéke Mrd Ft		Szerződések száma db		Jutalékbevételek Mrd Ft	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
<b>Nem-élet ág</b>	<b>176,0</b>	<b>183,1</b> 📈	<b>2 071 296</b>	<b>2 208 059</b> 📈	<b>71,5</b>	<b>76,4</b> 📈
Kötelező gépjármű felelősségbiztosítás	96,2	97,2	1 457 817	1 492 552		
Lakásbiztosítás	4,9	5,6	109 926	120 272		
Casco gépjármű felelősségbiztosítás	29,5	33,7	196 926	203 833		
Vállalati és intézményi vagyonbiztosítás	28,2	29,5	53 627	53 990		
Utásbiztosítás	1,6	3,1	147 184	166 193		
Egyéb nem-életbiztosítás	15,6	14,0	105 816	171 219		
<b>Élet ág</b>	<b>40,7</b>	<b>53,1</b> 📈	<b>127 441</b>	<b>132 640</b> 📈	<b>22,2</b>	<b>27,2</b> 📈
Hagyományos életbiztosítás	4,0	4,3	69 771	69 217		
Befektetési egységekhez kötött életb.	35,5	47,4	55 628	60 813		
Egyéb életbiztosítás	1,2	1,4	2 042	2 610		

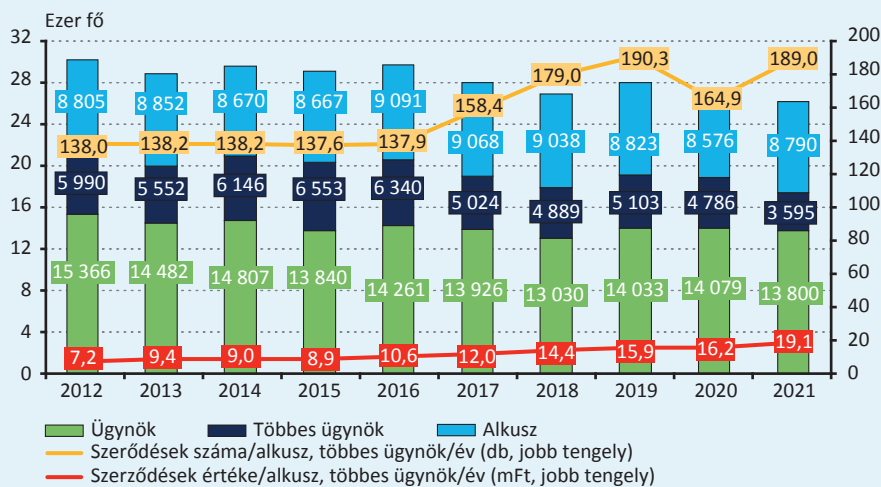
Forrás: MNB

## 5.1.2. Negyedével csökkent a többes ügynökök létszáma

Az alkuszoknál és többes ügynököknél közvetítést végző természetes személyek számának 2018-19-es stagnálását, majd a 2020-as 4%-os létszámcsökkenését követően a közvetítői létszám 2021 végére 7,3%-kal csökkent (5.1. ábra). A csökkenés hátterében a többes ügynökök számában jelentős, 24,9%-os esés látható, melyet csak kisebb részben magyaráz egy nagyobb szereplő függő ügynökké válása. Azzal együtt, hogy az egy főre jutó közvetített díjak jelentősen, 17,6%-kal növekedtek az is kijelenthető, hogy a közvetítésben maradó személyek hatékonysága növekedett, ezt az utóbbi időben gyakran változó körülményekhez kevésbé alkalmazkodó, részben inaktív személyek távozása okozhatta. A biztosítók függő ügynöki hálózatai is jelentős részt képviselnek az értékesítési mixből, a függő ügynökként közvetítő személyek száma az utolsó három évben stabilizálódni látszik, azt ugyanakkor fontos megjegyezni, hogy a táblázatban látható létszámadatok nem tartalmazzák az esetleges duplikációkat, tehát adott esetben a több biztosító egymással nem versengő termékeit értékesítő közvetítő csupán egy személyként jelenik meg az alábbi táblázatban.

## 5.1. ábra

## A biztosításközvetítő természetes személyek számának alakulása

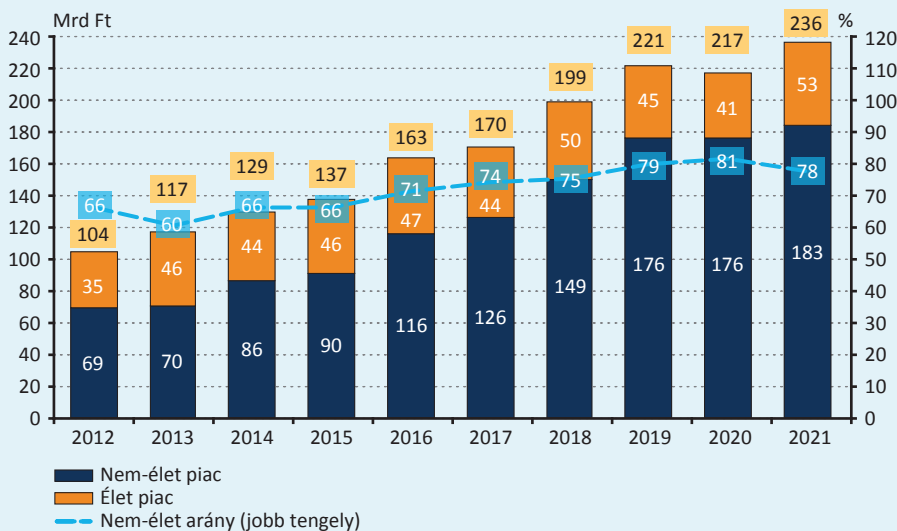


Forrás: MNB.

### 5.1.3. Az élet ág volt a motorja a 9%-os bővülésnek

2020-ban megtorpant a közvetített díjak évtizedes növekvő trendje, amit a közvetített nem-élet biztosítási díjak folyamatos növekedése támogatott. Előbbiek még 2020-ban, a pandémia idején sem csökkentek, 2021-ben pedig további 4,0%-kal növekedtek azzal együtt is, hogy az új gépjármű forgalomba helyezések – melynek következtében a legnagyobb tételt jelentő gépjárműbiztosítások növekedési tere korlátozott volt – minimálisan csökkentek. Kiemelendő a lakásbiztosításoknál tapasztalható 9,4%-os darabszám és 15,4%-os díjnövekedés, mely főleg a növekvő közvetített lakossági jelzálog-hiteleknek, a közvetítői „több lábbon állásra törekvésnek” és részben a Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosításokkal megújult lakásbiztosítási kínálatnak köszönhető (5.2. ábra). A vállalati biztosítások az átlag körüli, 4,6%-os növekedést mutattak annak ellenére, hogy a darabszám csak minimális mértékben növekedett. Ez utóbbi már mutathatja az épületek és alapanyagok drágulását lekövető díjnövekedést, ami 2022-ben tovább folytatódhat azzal felerősítve, hogy a kötési kedv éppen a magasabb költségek, így az emelkedő potenciális kárösszegek miatt is növekedhet. A 2021-es év fordulatot jelentett a közvetített életbiztosítási díjak tekintetében, amik az előző 3 év csökkenését követően 30,7%-kal növekedtek. A növekedés mögött a biztosítási alapú befektetések emelkedése áll. Az előző adatokból már lehetett arra következtetni, hogy a korábbi, a nem-élet biztosítási díjak javára folyamatosan növekvő részarány csökkenést fog mutatni, mely a 2020-as évi 81,2%-ról 2021 végére 78,5%-ra mérséklődött, és ezen az sem változtatott érdemben, hogy az utasbiztosítások 2 év után újra kezdenek magukra találni.

**5.2. ábra**  
Az alkuszok és többes ügynökök által közvetített biztosítási díjak alakulása



Megjegyzés: Az ábrán látható adatok a tárgyévben közvetített szerződések (új szerzés) biztosítási díjait tartalmazza. (Ezáltal értelemszerűen az élő (záró) állományban lévő szerződések biztosítási díjait nem tartalmazza.)

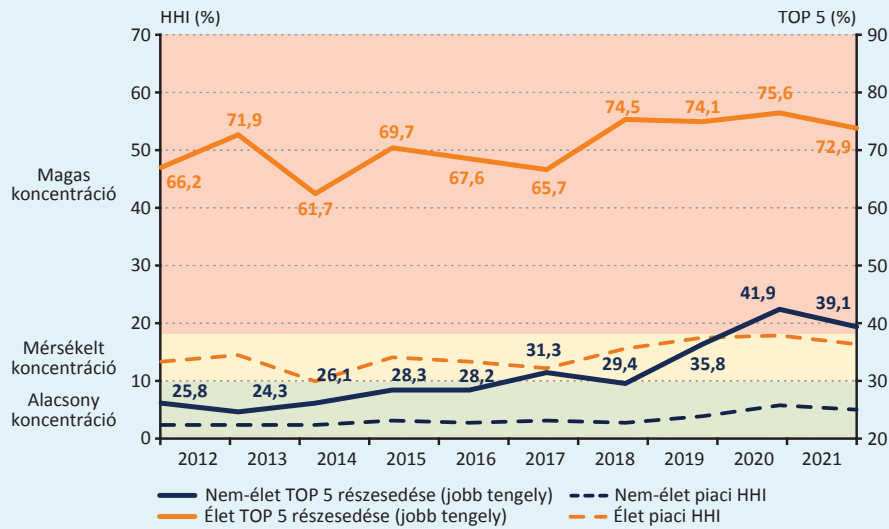
Forrás: MNB

### 5.1.4. A TOP 5 a piaci bővülési szint alatt

A közvetített bruttó díjbevétel, illetve állománydíj alapján számolt piaci koncentráció az utóbbi években először mutat az élet és a nem-élet ágon is csökkenést (5.3. ábra). Az élet ágon a Herfindahl-Hirschman-index (HHI) értéke a 3 évvel ezelőtti szint közelébe, 16,1%-ra csökkent, de még mindig a mérsékelt tartományban található, a TOP5 közvetítő piaci részesedése ezzel párhuzamosan szintén mérséklődött 72,9%-ra, tekintettel arra, hogy növekedésük nem haladta meg a piaci átlagos bővülési szintet.

A nem-élet ágon szintén mindkét koncentrációs mutató csökkent, a korábban is alacsony koncentrációt mutató HHI index tovább csökkent 4,7%-ra és 2018 óta először csökkent – igaz nem jelentős mértékben – a TOP5 részesedése, amely 2021-ben 39,1% volt, tehát a piacvezetők növekedése a nem-élet ágon is elmaradt a piaci átlagos növekedéshez viszonyítva.

**5.3. ábra**  
A TOP5 független biztosításközvetítő részesedése és Herfindahl-Hirschman-indexe bruttó díjbevétel és állománydíj alapján áganként



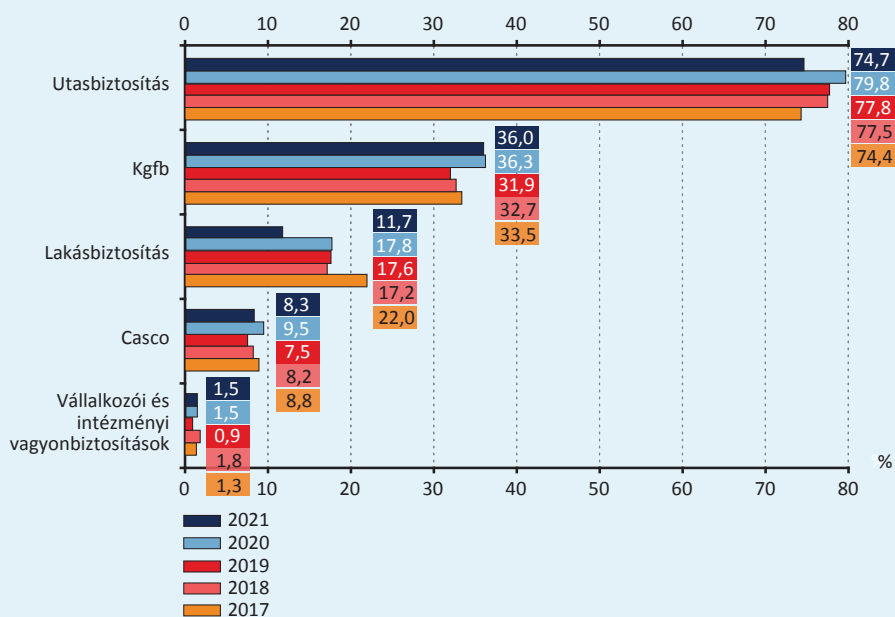
Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.

Forrás: MNB

### 5.1.5. Minden kategóriában csökkent az elektronikus értékesítés

A korábbi várakozások, miszerint a pandémia és lezárások miatti korábban tervezett, de elhalasztott fejlesztések ebben az időszakban megvalósulhatnak, vagy az új digitális fejlesztések és könnyített eljárások fellendíthetik valamennyi üzletág tisztán elektronikus (üzletkötő nélküli) értékesítését, rövid távon nem igazolódtak be. A jelenlegi számok azt mutatják, hogy a 2021-es év a tisztán digitális értékesítés szempontjából visszalépést jelent, még a hagyományosan, többségében online közvetített utasbiztosítások esetében is jelentős, lényegében a 2017-es szintre történő visszaesés látható (5.4. ábra). A leglátványosabb visszaesés ezen a téren a teljes közvetítésben átlagon felül teljesítő lakásbiztosítások esetében figyelhető meg, ahol a 11,7%-os elektronikus értékesített szerződési arány valamivel több csupán, mint a 2017-es érték fele.

**5.4. ábra**  
Elektronikusan közvetített nem-életbiztosítási szerződések aránya (darabszám szerint, a közvetített szerződéseken belüli arány)



Forrás: MNB

## 5.2. JELENTŐS BEVÉTELNÖVEKEDÉS A PÉNZPIACI KÖZVETÍTŐK ESETÉBEN IS

A pénzügyi közvetítők esetében az intézményszám csökkenése tovább folytatódott, a piaci volatilitás, nehézségek és negatív kilátások következtében a kevésbé tőkeerős, illetve a határozott pénzügyi jövőkép nélküli közvetítők az engedélyük visszaadásáról döntöttek. Ezzel párhuzamosan a természetes személyek létszámában szemmel látható növekedés történt, mivel a támogatott kölcsönök által fellendült piac és az ebből fakadó, átlagon felüli adminisztrációs terhet jelentő jelzálogkölcsönök munkaerőszükségletét ki kellett a vállalkozásoknak elégíteniük. A megnövekedett terhelés ugyanakkor a másik oldalon is egyértelműen megmutatkozott, a független pénzügyi közvetítők bevételei 36,0%-kal növekedtek (5.3. táblázat).

5.3. táblázat		
A független pénzügyi közvetítők legfontosabb adatai		
	Pénzügyi közvetítő	
	2020	2021
<b>Intézmények száma (db)*</b>	<b>499</b>	<b>488</b> ↓
<i>Alkusz</i>	12	15
<i>Többes ügynök</i>	344	333
<i>Többes kiemelt közvetítő</i>	6	5
<i>Áruhitel közvetítő</i>	137	135
<b>Természetes személyek száma (fő)</b>	<b>11 965</b>	<b>12 459</b> ↑
<b>Jutalékbevételek (Mrd Ft)</b>	<b>16,1</b>	<b>21,9</b> ↑

\* A független pénzügyi közvetítő intézmények száma tartalmazza a pénzügyi közvetítőként nyilvántartásba vett és a pénzügyi közvetítői tevékenységet főtevékenységként végző intézményeket, valamint az egyéb főtevékenység alapján nyilvántartásba vett és pénzügyi közvetítői tevékenységet is végző intézményeket.

Megjegyzés: Az áruhitel pénzügyi közvetítők nem kötelezettek adatszolgáltatásra. A pénzügyi- és a biztosításközvetítő természetes személyek között lehetséges átfedés.

Forrás: MNB

### 5.2.1. A lakossági közvetített hitelek 30,6%-a támogatott

A pénzügyi lízingen kívül valamennyi fő termék kategóriában egyaránt jelentősen nőtt a közvetített kölcsönök darabszáma és összege. A lakossági hitelek közvetített összege 34,9%-kal nőtt, mely mögött a jelzáloghitelek kiemelkedő 43,0%-os, valamint a személyi kölcsönök szintén átlag feletti, 38,6%-os növekedése áll (5.4. táblázat). 2021-től már a közvetített, államilag kamattámogatott kölcsönökről is rendelkezésre állnak adatok, mely alapján jelzálogkölcsönök esetében csupán 17,0% a támogatott arány, ugyanakkor a személyi kölcsönök esetében a kamattámogatott arány 81,8%, mely azt mutatja, hogy a személyi kölcsön jelentős növekedését és dinamikáját a fedezetlen babaváró kölcsönök biztosítják.

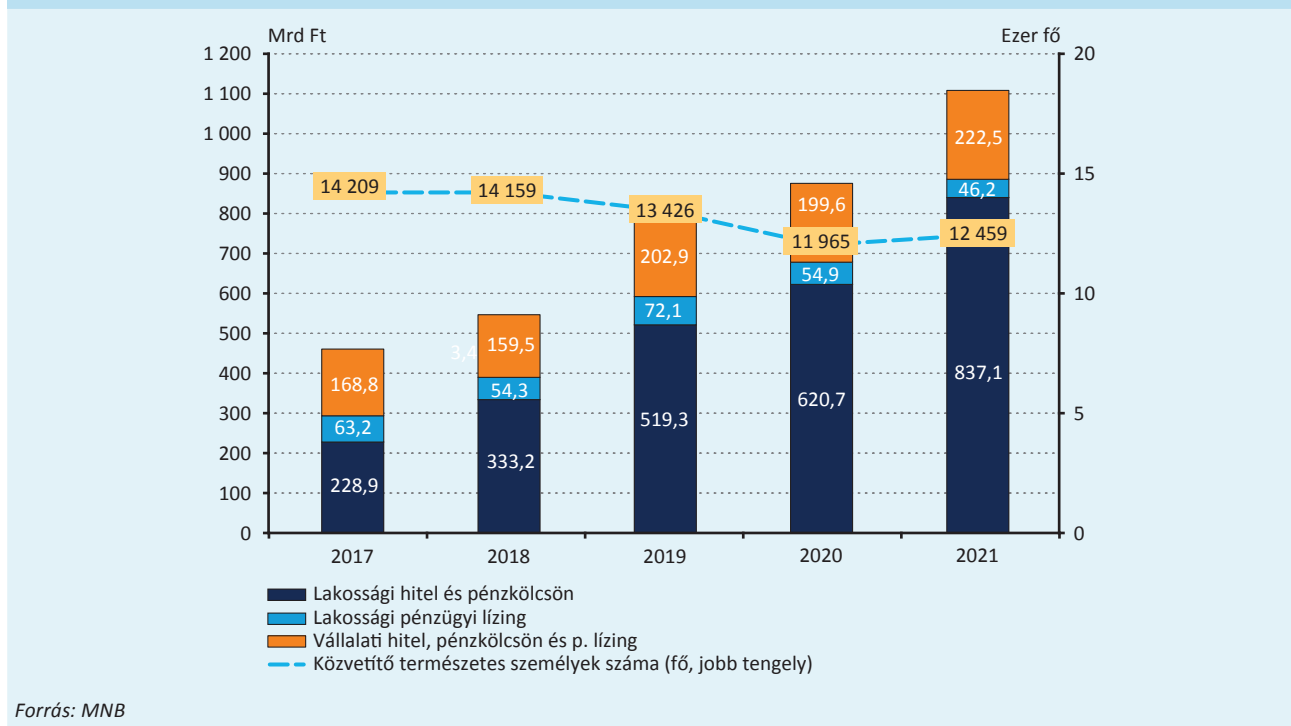
5.4. táblázat						
A független pénzügyi közvetítők értékesítési adatai						
	Szerződések értéke Mrd Ft		Szerződések száma db		Jutalékbevételek Mrd Ft	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
<b>Vállalati hitel, pénzkölcsön és p. lízing</b>	<b>199,6</b>	<b>222,5</b> ↑	<b>18 010</b>	<b>21 073</b> ↑	<b>2,4</b>	<b>3,2</b> ↑
<b>Lakossági hitel és pénzkölcsön összesen</b>	<b>620,7</b>	<b>837,1</b> ↑	<b>126 863</b>	<b>155 054</b> ↑	<b>10,9</b>	<b>15,2</b> ↑
<i>ebből: Jelzálog</i>	425,5	608,6	36 008	45 001	7,6	10,8
<i>Gépjármű</i>	0,2	0,0	77	58	0,0	0,0
<i>Személyi kölcsön</i>	124,3	172,2	18 068	24 542	1,7	2,3
<i>Hitelkártya</i>	0,5	11,5	606	3 522	0,0	0,0
<i>Egyéb</i>	70,3	44,8	72 104	81 931	1,7	2,1
<b>Lakossági pénzügyi lízing összesen</b>	<b>54,9</b>	<b>46,2</b> ↓	<b>15 413</b>	<b>12 172</b> ↓	<b>1,3</b>	<b>1,3</b> –
<i>ebből: Ingatlan</i>	5,8	6,3	369	408	0,1	0,1
<i>Gépjármű</i>	49,1	39,8	14 916	11 680	1,2	1,2
<i>Egyéb</i>	0,1	0,1	128	84	0,0	0,0

Forrás: MNB

## 5.2.2. Létszám és hatékonyság

A független közvetítő természetes személyek számának 4 évig tartó folyamatos csökkenése 2021-ben megállt, sőt 4,1%-os növekedés látható, melynek oka valószínűleg a korábban már említett megemelkedett ügyféligenyek kiszolgálásához kapcsolódó magasabb adminisztrációs teherben keresendő (5.5. ábra). A növekvő létszám mellett egyértelműen nőtt a közvetítés hatékonysága is, mivel az egy értékesítőre jutó közvetített kölcsönösszeg 21,3%-kal emelkedett, ugyanakkor az egy szerződésre jutó átlagos kölcsönösszeg csupán 7,6%-os növekedést mutatott, tehát az előbbi két adat különbsége a hatékonyság növekedését jelzi.

**5.5. ábra**  
Pénzügyi közvetítők száma és a közvetített hitel és lízing összege



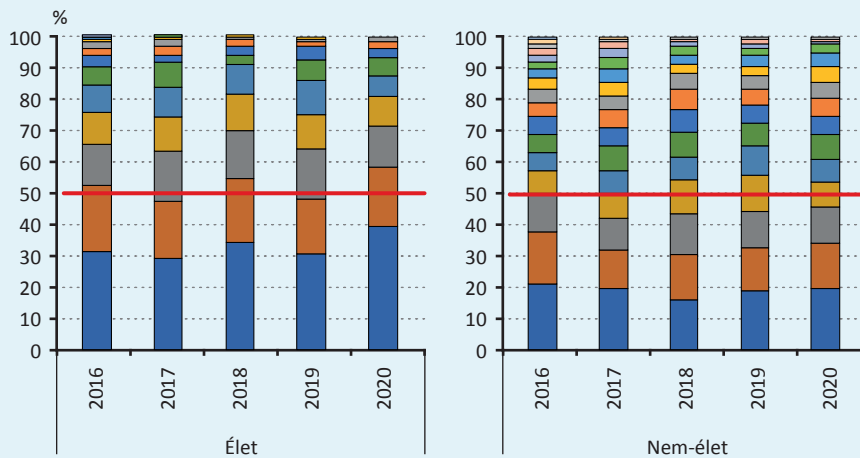
## 5.3. FOGYASZTÓVÉDELMI KOCKÁZATOK

### 5.3.1. Néhány biztosítót preferálnak az alkusok, még kevesebbet a többes ügynökök

A tavalyi évben a biztosításközvetítői piacot érintően ismertetett fogyasztóvédelmi kockázathoz<sup>16</sup> vezető imprudens gyakorlat, miszerint a tevékenységi engedélytől eltérő működést jelenthet az ügyfél megbízásából eljáró független biztosításközvetítő alkusok esetében, ha a piaci kínálatot jelentősen leszűkítve ajánlanak biztosítási terméket, az értékesítésre vetítve is egyértelműen kirajzolódik. Nem-élet ágon a közvetítők által értékesített biztosítási szerződések biztosítók közötti megoszlása az élet ághoz képest ugyan kedvezőbb képet mutat, azonban a biztosításszakmai szabályoknak való maradéktalan megfelelés mellett, az elmúlt évek tendenciái alapján az alkusok által közvetített biztosítói szerződések aránya arra utalhat, hogy az alkusok portfóliójában a biztosítók nem feltétlenül piaci arányuk alapján jelennek meg (5.6. ábra). Ez a jelenség az élet ágon sokkal látványosabb.

<sup>16</sup> Magyar Nemzeti Bank Biztosítási, pénztári, tőkepiaci kockázati és fogyasztóvédelmi jelentés, 2021., 5.3. pont

**5.6. ábra**  
Alkuszi értékesítés biztosítók szerinti koncentrációja



Forrás: MNB

A biztosításközvetítő többes ügynökök esetében az értékesítés még koncentráltabb (5.7. ábra). Az élet ágban egyértelműen beazonosítható, hogy a közvetített szerződések több, mint fele 2016 kivételével minden vizsgált évben egy-egy biztosító portfólióját gyarapította leginkább. A megoszlást árnyalják azonban a függő biztosításközvetítő többes ügynökökre irányadó eltérő jogszabályi követelmények, amelyek értelmében a többes ügynökök az őket megbízó biztosítók érdekében járnak el, elegendő számú versengő terméket kínálva az ügyfelek részére. Részben ennek okán az ügyfelek a többes ügynöki értékesítés esetén, az alkuszihoz képest korlátozottabb kínálattal találkoznak.

Az eltérő működési forma ellenére – a számok alapján – a többes ügynökök értékesítési tevékenysége is piaci szinten és az alkuszi értékesítéshez viszonyítva is jelentős eltérést mutat, különös tekintettel az élet ágra, ahol működésük erőteljesen az ügynöki tevékenységi formához hasonul.

Az MNB a jelentős fogyasztóvédelmi kockázatot magában hordozó engedélynek nem megfelelő közvetítői működést több vizsgálatban is ellenőrizte, mivel az elegendő számú ajánlatok hiánya az ügyféligenyek és érdekek sérelmét okozhatja. A feltárt jogsértések esetében az MNB minden esetben szankcióval kényszerítette ki a jogsértő állapot megszüntetését és jogszabálynak megfelelő működés helyreállítását.

**5.7. ábra**  
Többes ügynöki értékesítés biztosítók szerinti koncentrációja



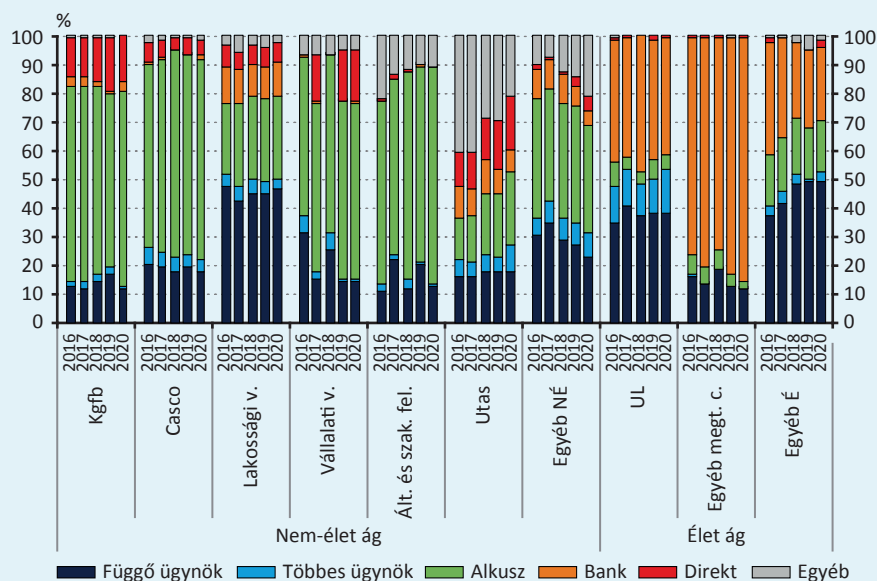
Forrás: MNB

### 5.3.2. Alacsony alkuszi értékesítés az élet ágon

A főbb termékkategóriák szerinti értékesítési csatornák megoszlása is egyértelműen igazolja a közvetítők meghatározó szerepét a biztosítási piacon. Nem-élet ágban, különös tekintettel a gépjármű- és szakmai felelősségbiztosításokra, hosszú évek óta alkuszi dominancia figyelhető meg. Ezen ágazatban meghatározó ugyanakkor a függő ügynöki hálózat is, amely csatornán keresztül a lakossági és vállalati vagyonbiztosítások döntő részét értékesítik. Élet ágban, leginkább a unit-linked és egyéb életbiztosítási termékek vonatkozásában is erős a függő ügynöki értékesítés, utóbbi esetében a banki csatorna is meghatározó. Az a trend tehát, amely alapján az alkuszok főként a nem-élet ágban, míg a többes ügynökök az élet ágban aktívabbak, továbbra is uralkodónak tekinthető kiaknázatlanul hagyva ezzel az eltérő ágazatban rejlő értékesítési potenciált.

Fentiek alapján a biztosításközvetítői piac továbbra is nélkülözhetetlen része a biztosítási szektornak, azonban ezen meghatározó szerepe okán, különös tekintettel az ügyfélkapcsolatokban megjelenő kockázatokra az MNB továbbra is kiemelt figyelmet fordít a piac szereplőinek prudens működésére és fogyasztóvédelmi kockázataik csökkentésére.

**5.8. ábra**  
Biztosítók csatornamixe főbb termékkategóriák szerint



Forrás: MNB

### 5.3.3. Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás – Közvetítői aktivitás: van még tér

A Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás (MFO) az ügyfelek érdekeinek szem előtt tartásával minimum szolgáltatási sztenderdeket határoz meg, amelyektől kizárólag az ügyfél javára lehet eltérni, továbbá a díj és a szolgáltatás egyensúlyával biztosítja, hogy az ügyfelek adott díjért magasabb szolgáltatást kapjanak.

Tekintettel arra, hogy az MFO célja kifejezetten és elsősorban a fogyasztói érdekek és igények előtérbe helyezése, elemezve és figyelembe véve a piacon elérhető lakásbiztosításokat, valamint abba beépítve az MNB-nek a biztosítási piacon szerzett prudenciális és fogyasztóvédelmi tapasztalatait, a biztosításközvetítőktől elvárt, hogy termékkatalógusukon a piacon elérhető lehető legtöbb MFO terméket szerepeltessék és azokat az ajánlatadás során az ügyfelek számára bemutassák.

Az MFO 2020. márciusa óta elérhető termékként jelent meg a lakásbiztosítási piacon. A lakásbiztosítások értékesítésével foglalkozó közvetítőknek – a jogszabályi kötelezettségüknek is eleget téve – fel kellett készülniük ezen termékek közvetítésére, többek között a megfelelő termékoktatások megtartásával is. A termék értékesíthetősége azonban a technikai alapkövetelményeknek való megfeleléstől is függött.

2022. tavaszára minden technikai és egyéb akadály elhárult az MFO termékek közvetítőkön keresztüli értékesítése elől, így az MNB rendkívüli adatszolgáltatás keretében gyűjtött információt a piac jelentős részét lefedő, lakásbiztosítások közvetítésében aktív közvetítőktől az MFO értékesítés terén mutatott aktivitásuk kapcsán.

Az adatokból egyértelműen megmutatkozik, hogy még jelentős tér van az MFO közvetítésre, hiszen bár az adatbekérést megelőző 6 hónap értékesítési darabszámai enyhén emelkedő tendenciát mutatnak, ugyanakkor a közvetített lakásbiztosítások közel 95%-a még mindig minősítéssel nem rendelkező lakásbiztosítás.

















Az MNB elkötelezett az MFO fogyasztóvédelmi előnyeit illetően, így tevékenysége során a jövőben is, valamennyi rendelkezésre álló eszközzel vizsgálni és ellenőrizni fogja, hogy a közvetítők a tőlük elvárható szakmai alapalessággal tájékoztatják-e a lakásbiztosítási piac potenciális ügyfeleit az MFO kínálta lehetőségekről és fogyasztóvédelmi előnyeiről.

### 5.3.4. Összeférhetlenség és érdekkonfliktus helyzetek kezelése

Az MNB 2021-ben két, biztosításközvetítő alkuszokat és többes ügynököket érintő témavizsgálatot folytatott az összeférhetlenség témakörében. A vizsgálatok az uniós biztosításértékesítési irányelv (IDD) keretrendszerébe tartozó, a biztosítási alapú befektetési termékekhez kötődően az összeférhetlenségről és az ösztönzőkről is rendelkező EU-rendeletnek (IBIP) való megfelelést, valamint az alkuszok által a díjazásukból fakadó érdekkonfliktus helyzetek megelőzésére tett intézkedések ellenőrzését helyezték fókuszba. Mind a vizsgálati, mind pedig a felügyelési tapasztalatok alapján elmondható, hogy a piac által a jogszabályi megfelelés érdekében hozott intézkedések nagy szórást mutatnak. E körben a jogszabályi megfelelés egyik fontos eleme az egyediesítés, azaz, hogy a potenciális érdekkonfliktus helyzeteket, illetve az alkalmazott intézkedéseket valamennyi piaci szereplő a saját működésére vetítve határozza meg, méretének is megfelelően. Ennek megfelelően kifejezetten kerülendő az a szabályzatalkotási módszer, mely keretében a jogszabály rendelkezéseit szinte szó szerint – a fent említett egyediesítés nélkül – emelik át az adott közvetítő belső szabályzatába. A jogszabálynak való megfelelést szolgálja továbbá az ösztönzők körében elvégzendő átfogó elemzésben foglalt megállapítások alátámasztottsága, a biztosításértékesítést támogató ösztönzési rendszerében rejlő potenciális érdekkonfliktushelyzetek meghatározása, és az azokhoz kapcsolódó érdemi, a mérethez igazodó életszerű – elsősorban az adott helyzet megelőzését szolgáló – intézkedések meghatározása. Fontos és meghatározó a javadalmazás termékenkénti vizsgálata azon helyzet feltárásának érdekében, hogy az adott termék ajánlásakor a terméket közvetítő természetes személyt mennyiben befolyásolhatta az értékesítés után járó javadalmazás mértéke. A javadalmazás, illetve az ösztönzők vizsgálatát átfogóan valamennyi termék vonatkozásában javasolt elvégezni, mivel a jogszabály mennyiségi alapon nem különbözteti meg a kötelezettségek teljesítését. Így tehát, amennyiben az ösztönzők értékesítésre gyakorolt hatását csak a legtöbbet értékesített termék vonatkozásban vizsgálják, az hamis képet adhat, mivel nem csak az vezethet érdekkonfliktushoz, ha az adott értékesítő a legmagasabb javadalmazással érintett terméket részesíti előnyben az ügyfél érdekével szemben, hanem az is, ha az ösztönzőkkel kevésbé támogatott terméket háttérbe szorítja, amely termék vagy termékcsoport (valamint a potenciális érdekkonfliktus helyzet) így nem esik a vizsgálat körébe. Szintén hasonló és a valóságtól eltérő képet mutathat, ha az ösztönzők mértékének átlagához képest állapítják meg azok esetlegesen kiugró mértékét. A témavizsgálatok az alkuszok esetében terminológiai, így a javadalmazás körében helytelenül alkalmazott jutalék kifejezés használatára is felhívták a figyelmet. Az MNB valamennyi piaci szereplő esetében mindenkor elvárja a jogszabályokban használt terminológia pontos, tevékenységére megállapítottan történő alkalmazását.

### 5.3.5. Közvetítői kockázatok



A 2021. év végi adatok alapján 886 intézmény végez MNB által felügyelt, önálló engedélyhez kötött közvetítői tevékenységet, amely 398 biztosítás- és 488 pénzügyi közvetítőt jelent. Az alábbi összefoglaló táblázat – a MNB által meghatározott – kockázati kategóriánként mutatja be a közvetítőspecifikus kockázatok minősítését.

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
<b>Üzleti modell életképessége</b>	Környezet Stratégia			A jogi és szabályozási környezet tekintetében 2021. január 1-jétől hatályba lépett a kisvállalkozói adózás (KATA) módosítása, amelynek értelmében egy adott magánszemély kizárólag egy jogviszonnal összefüggésben jelenthető be kisadózóként. Ezen kívül 2021. március 10-től hazánkban is alkalmazandó a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételről szóló új EU-rendelet (SFDR) előírásai. A környezeti tényezők elemzésekor szintén szerepet játszik a világ nagy gazdaságainak teljesítményének hatása is.
<b>Vállalatirányítás kockázata</b>	Tulajdonosi irányítás Belső irányítás Összeférhetlenség, érdekkonfliktus Compliance			A vizsgálati tapasztalatok, valamint a beérkező panaszok alapján, több közvetítőnél felmerül az ügyfelek számára nem megfelelő számú ajánlat átadása. A vizsgálatok mellett több intézmény esetében az MNB szükségesnek tartotta a bevételek anomáliájának kérdésének prudenciális megbeszélésen történő tisztázását. A tulajdonosi szerkezet vonatkozásában a 2021. évben nagy mértékű változás nem történt. A 2021. évben folyamatban lévő témavizsgálat fókuszában az érdekkonfliktus és az összeférhetlenség – az IDD-ben foglaltaknak való megfelelés – állt, a vizsgálati tapasztalatok alapján az MNB 2022. év második felében az MNB piaci iránymutatás kiadását tervezi.
<b>Pénzügyi és működési kockázatok</b>	Tárgyi feltételek Regisztrációs követelmények Képzettség követelmények Nyilvántartások Oktatások, képzések			Folyamatosan fennálló hiányosság mind pénzügyi, mind biztosításközvetítői területen a kötelező oktatások, és továbbképzések betartása és azok megfelelő dokumentálása, amely hiányosságra a 2021. évben folyamatban lévő vizsgálati tapasztalatok is ráerősítenek. A magas jutalékbevéttel, ezáltal magas piaci részaránnyal rendelkező, a piaci jutalékbevételek jelentős részarányát kitevő közvetítők határidőre teljesítették a rendszeres féléves és éves adatszolgáltatásaikat, azonban több kisebb piaci részaránnyal rendelkező közvetítő figyelmen kívül hagyta az adatszolgáltatásokra vonatkozó határidőket.
<b>Piaci megjelenés kockázata</b>	Szolgáltatások teljesítése Marketing, ügyfélszerzés Panaszkezelés			A közvetítők piaci megjelenését, a marketing tevékenységeit az MNB folyamatosan monitorozza. A közvetítők által teljesített adatszolgáltatások adatai alapján a 2021. évben 1972 darab ügyfélpanasz érkezett közvetítőre összesen, mely darabszám az előző félévhez viszonyítva növekedett, de még mindig elenyésző a több milliós közvetített termékhez viszonyítva. A közvetítők 573 panaszt minősítettek megalapozott ügyfélpanasznak. A panaszok kezelése általában megfelelő, de az MNB vizsgálati jellemzően tárnak fel nem jelentős kockázatú hiányosságokat ezen a téren is.
<b>Partner (termékgazda) kockázatai</b>	Állomány-minőségi kockázata Függőség kockázata			Az állomány-minőségi és a függőség kockázata tekintetében jelentős, piacsintú problémát 2021. év során – a korábbi évekhez hasonlóan – az MNB nem tapasztalt.
<i>Magyarázat:</i>				
<i>Kockázat mértéke</i>	<i>magas</i>		<i>jelentős</i>	
				<i>mérsékelt</i>
				
				<i>alacsony</i>
<i>Kockázat iránya</i>	<i>növekvő</i>		<i>stagnáló</i>	
				<i>csökkenő</i>
				

# 6. Nem bankcsoportoz tartozó pénzügyi vállalkozások és kockázataik

## 6.1. PIACI JELENLÉT

A nem bankcsoportoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozások elemzése a 2021. év végi nem auditált adatokon alapul, a 2021. évi előzetes adatokat használtuk fel az elemzés elkészítéséhez<sup>17</sup>. Az elemzés során két speciális, nem a pénzügyi vállalkozások általános üzletmenetéhez köthető tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozás adatait az MNB a torzító hatások kiszűrése érdekében – kivéve összes állományi adatok és darabszám – nem vette figyelembe.

6.1. táblázat					
A nem bankcsoportoz tartozó pénzügyi vállalkozások legfontosabb adatai					
	2017	2018	2019	2020	2021
A nem bankcsoportoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozások mérlegfőösszeg (milliárd forint)	1 108	1 163	1 505	1 581	1 748 
A nem bankcsoportoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozások	219	223	223	225	227 

*Megjegyzés: A táblázat azoknak a pénzügyi vállalkozásoknak az aktuális adatait tartalmazza, amelyek az adott időszakban nyújtottak be adatszolgáltatást az MNB részére*

*Forrás: MNB*

A vizsgált évben 4 darab, nem bankcsoportoz tartozó pénzügyi vállalkozás kezdte meg a működését és mindösszesen 4 darab pénzügyi vállalkozás tevékenysége szűnt meg, amelyből egy intézmény tulajdonosi döntés eredményeként visszadta működési engedélyét, három intézmény esetében pedig az MNB kezdeményezte (engedélyezési feltételeknek való megfelelés hiánya, illetve elégtelen tőkehelyzet miatt) az engedély visszavonását és a végelszámolást.

A pénzügyi vállalkozások tőkekövetelményére vonatkozó jogszabályi előírások változása miatt az MNB továbbra is kiemelt figyelemmel kíséri a 2019. december 31-én már működő, vagy alapítási engedély alatt álló pénzügyi vállalkozások saját tőkéjének alakulását. A jogszabályi előírás szerint a hitel és pénzkölcsön nyújtási tevékenységi engedéllyel rendelkező intézményeknek első lépcső szerint legalább 100 millió forint, amíg hitel és pénzkölcsön nyújtási tevékenységre vonatkozó engedéllyel nem rendelkező intézményeknek legalább 75 millió forint saját tőkével kell rendelkezniük 2023. december 31-ig<sup>18</sup>. A 2021. december 31-én engedéllyel rendelkező, nem bankcsoportoz tartozó pénzügyi vállalkozások közel 70%-a már teljesítette az emelt tőkeszintet. A fennmaradó intézmények esetében a korábbi évek jövedelmezőségi adatainak figyelembevételével, előreláthatóan 50 körül alakulhat azon összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozások száma, amelyek önerőből, tulajdonosi tőkepótlás nélkül nem lesznek képesek az első lépcsős emelt tőkeszintet teljesíteni. Az MNB várakozása szerint a következő két év folyamán a nem tőkeerős tulajdonosi háttérrel rendelkező egyes pénzügyi vállalkozások tevékenységi engedélyének visszaadása, a hitel és pénzkölcsön nyújtási tevékenységre vonatkozó engedély visszaadása, esetlegesen új, tőkeerős tulajdonosi kör bevonása várható.

<sup>17</sup> Eltérést eredményez a 2021. évi jelentéshez képest, hogy 2021. évben a 2020. december 31. napi auditált adatok nem álltak rendelkezésre, míg a jelen jelentés mára a 2020. évi auditált adatokat tartalmazza.

<sup>18</sup> Második lépcsőben, 2026. december 31. napig a hitel és pénzkölcsön nyújtási tevékenységi engedéllyel rendelkező intézményeknek minimum 150 millió forint, a hitel és pénzkölcsön nyújtási tevékenységre vonatkozó engedéllyel nem rendelkező intézményeknek minimum 100 millió forint saját tőkét kell elérniük.

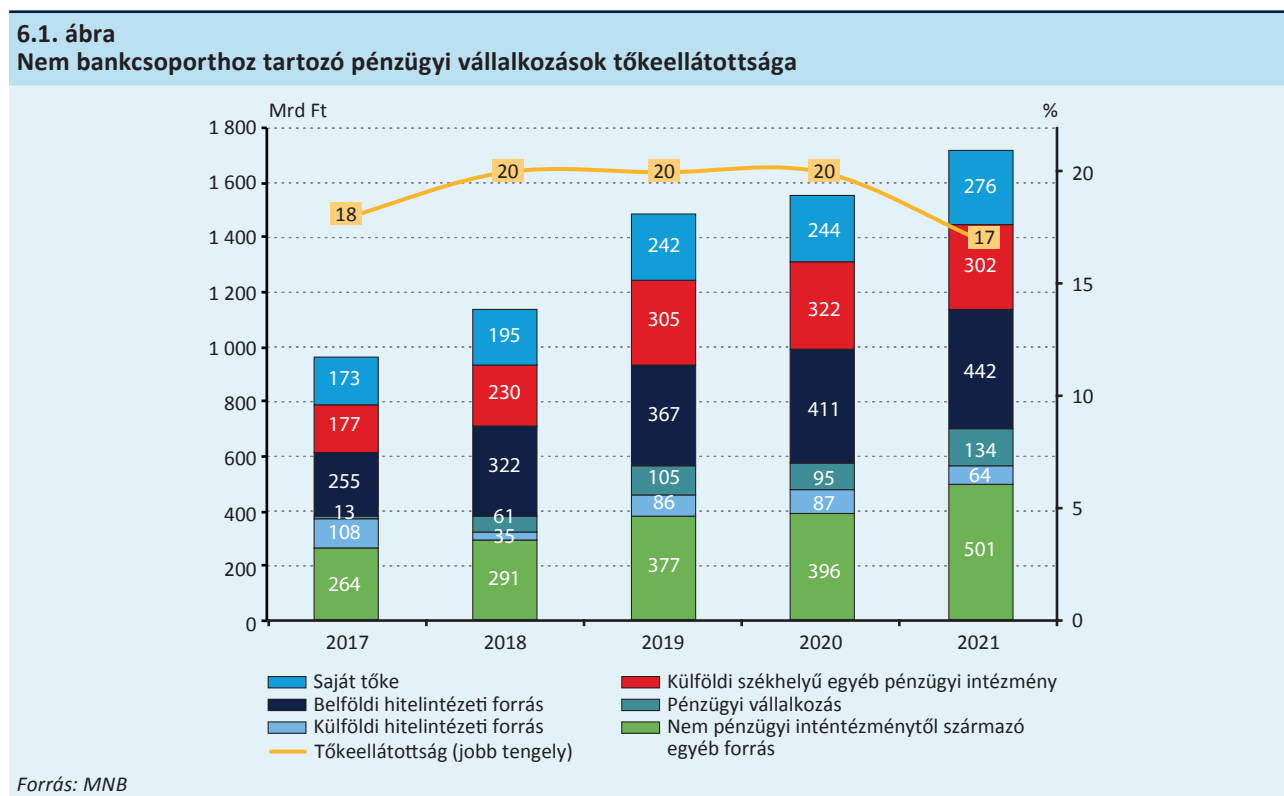
A vizsgált szektorra továbbra is jellemző az előző időszakokban is megfigyelt koncentráció, mind az egyes tevékenységek, mind a jövedelmezőség, továbbá a refinanszírozás vonatkozásában. A szektorról egyértelműen megállapítható, hogy jövedelmező pénzügyi szolgáltatási tevékenységet jellemzően a piacon több éve jelen lévő, ezáltal megfelelő nagyságú ügyfélállománnyal rendelkező, és stabil tőkeerős tulajdonosi háttérrel rendelkező intézmények érnek el.

## 6.2. A SAJÁT TŐKE KISMÉRTÉKŰ CSÖKKENÉSE MELLETT A REFINANSZÍROZÁS MINDEN ELEME BŐVÜLT

2021-ben tovább folytatódott a szektor működését biztosító külső források növekedése, amely mind a hazai mind pedig a külföldi hitelintézeti és egyéb források növekedésében megnyilvánult. A külső forrás bevonásának képessége azt mutatja, hogy továbbra is vonzó a pénzügyi vállalkozásokba történő befektetés.

A hazai hitelintézeti finanszírozás növekedésén belül jelentős és növekvő arányt képvisel az MFB Magyar Fejlesztési Bank Zrt. által nyújtott forrás növekedése, amely mind a finanszírozott pénzügyi vállalkozások számában, mind pedig a működéshez biztosított refinanszírozási összeg növekedésében jelentkezik. A külső refinanszírozási forrás növekedése mellett a szektor stabil működését és növekedését is elősegíti a tulajdonosok, illetve a kapcsolt vállalkozások által nyújtott finanszírozás növekedése, amely a vizsgált 5 év vonatkozásában 2021. évben volt a legmagasabb.

A szektor saját tőke csökkenése döntően 6 pénzügyi vállalkozáshoz köthető. Ezeknél az intézményeknél milliárd forintos nagyságrendű csökkenés történt a saját tőkében 2020-hoz képest, amely többségében az előző évek eredményes működése következtében felhalmozott eredménytartalék terhére elszámolt osztalékfizetés következménye volt. A kifizetésekkel kapcsolatban kiemelendő kockázatot nem azonosított az MNB, mivel ezen intézmények saját tőkéje többszörösen meghaladja a 2026. december 31. évre előírt, emelt induló tőke szintjét.



A nagyobb, ötmilliárd forintos mérlegfőösszeg feletti, hazai hitelintézeti refinanszírozással rendelkező intézmények tevékenységében nem következett be fordulat, továbbra is többségében hitel és pénzkölcsön nyújtási tevékenységet folytatnak. Szintén magas koncentrátság figyelhető meg a hitelintézeti refinanszírozás terén, a 2021. évi belföldi hitelintézeti refinanszírozás 85%-a mindösszesen 26 pénzügyi vállalkozásnál összpontosul. A kiugróan növekvő egyéb forrásállomány döntő többsége hazai és külföldi, nem felügyelt intézményi körtől származó forrásokból tevődik össze.

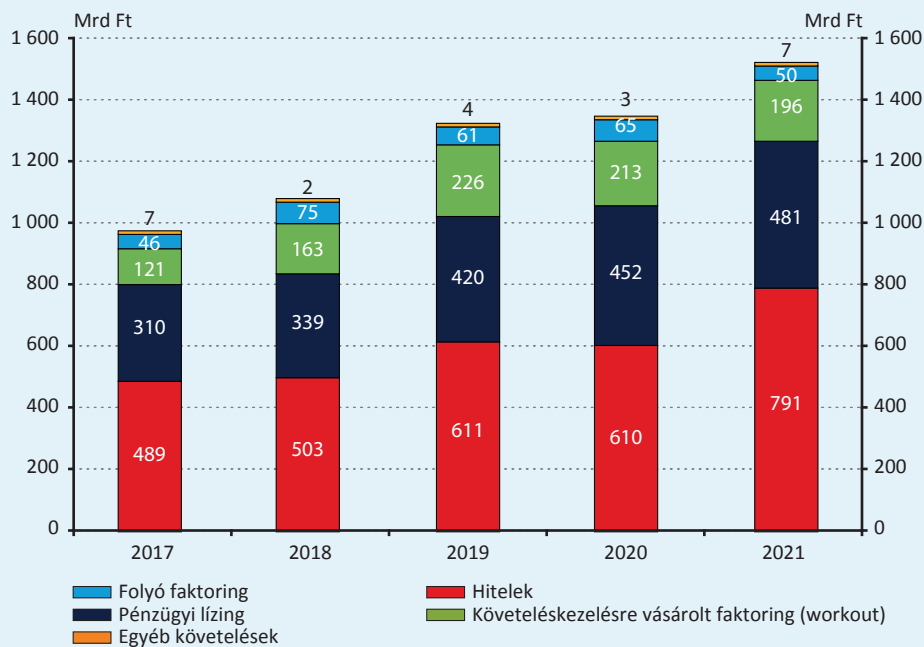
Több mint kétszeres növekedés figyelhető meg a tulajdonosi finanszírozás arányában 2020-hoz. Többségében a nagyobb üzemméretű külföldi tulajdonosi háttérrel rendelkező pénzügyi vállalkozások jutottak így forráshoz.

### 6.3. DINAMIKUSAN NÖVEKVŐ KÖVETELÉSÁLLOMÁNY

2021-ben 144 pénzügyi vállalkozás növelte mérlegfőösszegét az előző évihez képest, 16 intézmény tudott ötmilliárd forintot meghaladó növekedést elérni, amely jellemzően a hitel és pénzkölcsön nyújtási tevékenységet folytató intézmények esetében mutatkozott meg.

A 2020. évi stagnálást követően 2021-ben ismét jelentős növekedést mutat a vizsgált intézmények bruttó követelésállománya, bár még nem érte el a 2019. évi növekedési ütemet. A vizsgált intézmények elsődleges tevékenysége továbbra is hitel és pénzkölcsön nyújtás, amely a bruttó követelésállomány 52%-át teszi ki, ezt követi a pénzügyi lízing 32%-kal, majd a workout 13%-kal, a folyó faktoring a teljes bruttó követelésállomány mindössze 3%-át teszi ki.

**6.2. ábra**  
A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások követelésállományának alakulása



Forrás: MNB.

A 2021. évi állománynövekedés egyértelműen a hitel és pénzkölcsön nyújtási tevékenység volumenének bővülésére vezethető vissza. Az elmúlt 5 évet vizsgálva kiugró növekedés mutatkozik 2021-ben a nem pénzügyi intézmények részére nyújtott hitelezési tevékenység növekedésében. Meg kell említeni, hogy a növekedés jelentős részét az egy érdekeltségi körbe tartozó intézmények hitelállományának növekedése eredményezte. A pénzügyi lízing tevékenységnél folytatódott az állomány növekedésének lassulása, míg a workout esetében a bruttó követelésállomány nagysága az utóbbi 3 év tekintetében a legalacsonyabb.

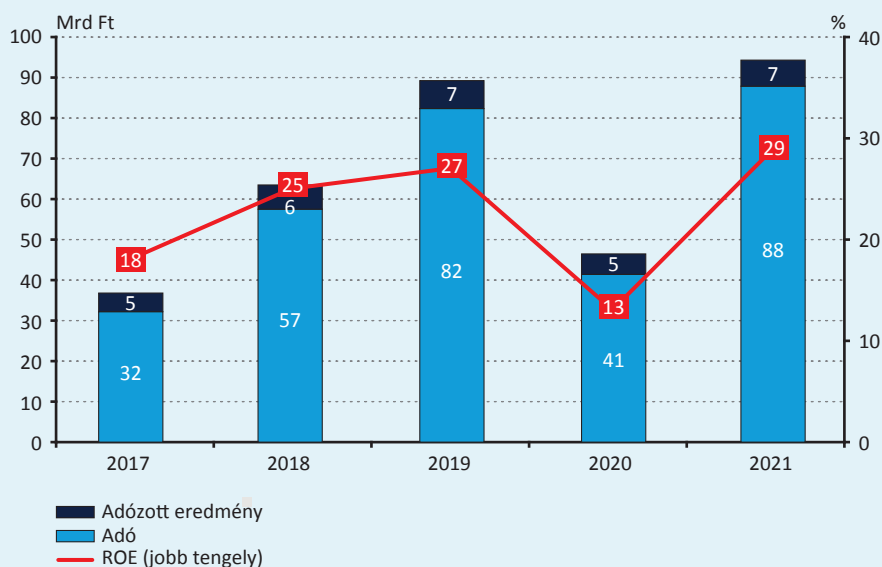
### 6.4. EGY SZÚKÖS ESZTENDŐ UTÁN KIUGRÓ JÖVEDELMEZŐSÉG

Az adózott eredmény értéke 2021 végére több, mint a duplájára növekedett az előző évi auditált adatokhoz viszonyítva. A vizsgált intézményi kör jövedelmezősége a 2020. évi visszaesést követően az elmúlt évben a várakozásoknak megfelelően jelentősen növekedett, sőt túlszárnyalta a 2019-es adatokat.

A jövedelmek eloszlását vizsgálva szembetűnő, hogy az eredménynövekedés jelentős része mindössze 12 pénzügyi vállalkozáshoz köthető. Ezen intézmények érték el félmilliárd forintot meghaladó eredményt, és tevékenységüket tekintve döntően hitelnyújtással vagy workout tevékenységgel foglalkoznak.

A jövedelmezőségi eloszlás kedvező elmozdulását mutatja, hogy míg 2020-ban mindösszesen három (workout és hitelezési tevékenységet folytató) pénzügyi vállalkozás tudott elérni egymilliárd forint feletti adózott eredményt, addig 2021-ben nyolc intézmény tárgyévi eredménye haladta meg azt. Emellett csökkent a negatív adózott eredményt termelő intézmények darabszáma is, 39-ről 33-ra.

**6.3. ábra**  
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások eredménye



Forrás: MNB

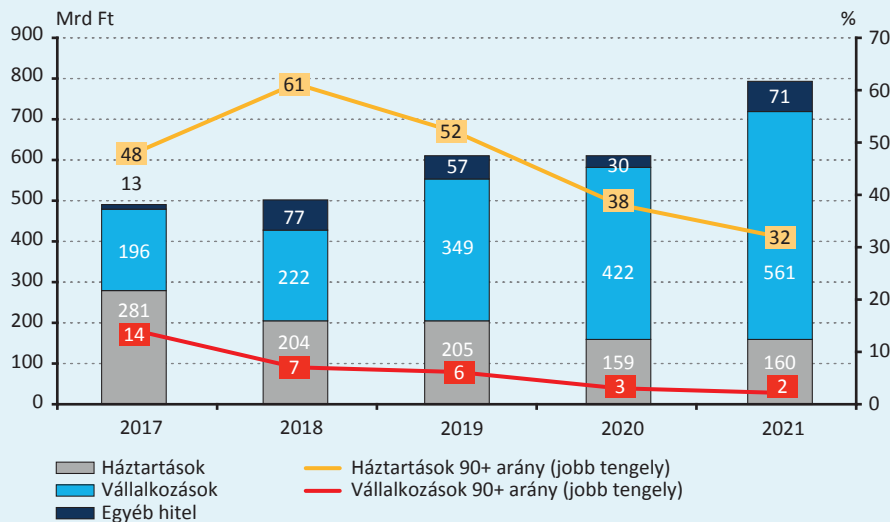
A legeredményesebben továbbra is a követelésvásárlási és a hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások működtek, a pozitív adózott eredmény jelentős hányadát ezek a pénzügyi vállalkozások érték el. A workout tevékenység jövedelmezősége javult, mindamellett a megvásárolt követelésállomány értékben és darabszámban is csökkent 2021-ben.

## 6.5. VÁLLALATI HITELEZÉS ERŐSÖDÉSE

A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások összes hitelkihelyezésében a 2020. évihez képest 30%-os növekedés figyelhető meg 2021-ben. Ez a növekedés 181 milliárd forinttal növelte a portfóliót. A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások hitelezéseiben a háztartások 4 éve tartó csökkenő trendje és szűkülő szektora 2021-ben megtorpant, azonban az állomány változása minimális összegű. Az intézmények teljes portfóliójában a háztartás egyre kisebb mértékben van jelen, 2021-ben a teljes hitelkihelyezés már csak mindösszesen 20%-a történt ezen szegmens felé. A lakossági hitelállomány stagnálása annak ellenére következett be, hogy számos ügyfél választotta a fizetési moratórium által biztosított törlesztési halasztást, melynek hatása szintén megjelenik az állományban.

A 30%-os hitelezési bővülés jelentős részét a vállalati kölcsönök indukálták, ahol a 2020-as bázis évhez viszonyítva 139 milliárd forinttal több hitel helyezett ki 2021-ben, amelyben nagy szerepet játszott egy csoporthoz köthető pénzügyi vállalkozások hitelezésének bővülése. A vállalati hitelek aránya jelentősen nőtt az utóbbi évek során, az elmúlt évben elérte a teljes hitelkihelyezés 71%-át.

**6.4. ábra**  
**Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások hitelportfóliójának összetétele**



Forrás: MNB

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások hitelezési szegmensének bővülése az egyéb hitelek kategóriájában is jelentős volt az előző évhez viszonyítva. 2020-ban 30 milliárd forint volt az egyéb hitel portfólió nagysága, a 2021-es évben a portfólió 71 milliárd forintra bővült. A teljes hitelportfólióhoz viszonyítva az egyéb hitelek aránya 2020. évi 5%-ról, 2021 évre 9%-ra nőtt. Az egyéb hitelek állományának bővülése a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások szegmensében tevékenykedő nagyobb intézménycsoport, csoporton belüli aktivitására vezethető vissza.

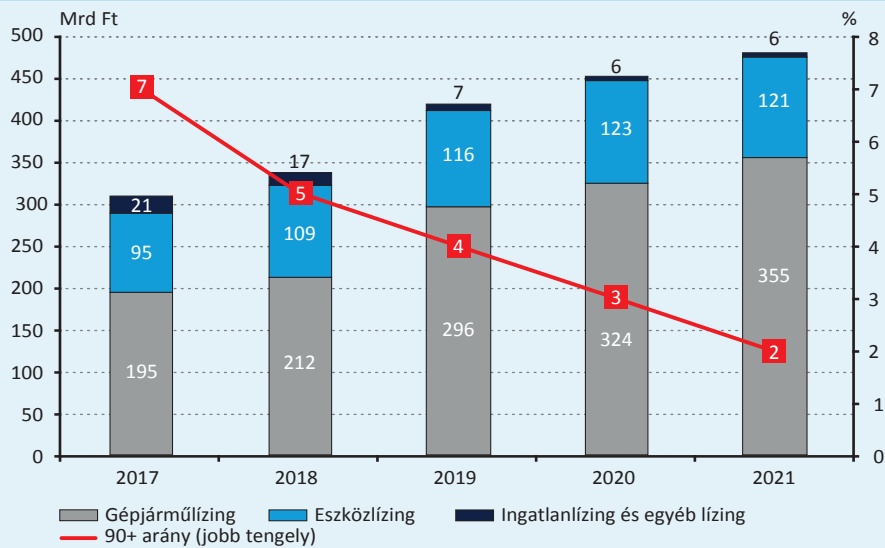
A fizetési fegyelem mind a vállalati mind a háztartási szegmensben továbbra is javuló tendenciát mutat. A háztartások fizetési késedelemmel rendelkező hitelportfóliója 2018-tól kezdődően a 61%-os mértékről, 2021 végére közel a felére, 32%-ra csökkent. Figyelembe kell venni, hogy továbbra is számos pénzügyi vállalkozás sok évvel ezelőtt folyósított, régóta lejárt követeléseit kezeli, azonban ezen rossz portfóliók kiáramlásának sebessége meghaladja az újonnan keletkező rossz portfóliók növekedését. A vállalati hitelek késedelmes aránya kiváló, a 2017. évi 14%-ról az arány 2021-re 2%-ra csökkent. A portfóliók nem kizárólag a fizetési moratórium hatására javultak, azonban a kormányzati intézkedések által biztosított haladék jelentősen segítette a portfólióromlás megállítását.

2021. év során egy pénzügyi vállalkozás átvette a kézizálog hitelezési üzletágot az egyik banktól, mely magában foglalta a teljes követelésállományt és a mintegy 80 közvetítői megbízási szerződést. Ezzel a pénzügyi vállalkozás követelésállománya elérte a 4 milliárd forintot év végére, mellyel a szektor második legnagyobb kézizálog hitelezéssel foglalkozó szereplője lett.

## 6.6. A LÍZINGÁLLOMÁNY NÖVEKEDÉSÉT ELSŐSORBAN A GÉPJÁRMŰLÍZING BŐVÜLÉSE SERKENTI

A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások egyik jelentős piaci szegmense a lízing szektor, mely évről-évre bővülő tendenciát mutat. 2021-ben is folytatódott a növekvő trend és 29 milliárd forinttal emelkedett a teljes lízing portfólió az azt megelőző 2020-as évhez képest, amely 6,5%-os növekedés, azonban némileg a fizetési moratórium is duzzasztotta az állományt. Az elmúlt évben több gazdasági esemény is megnehezítette a gépjármű gyártási és ellátási folyamatokat. Ezek hatására a gépjármű árak emelkedése ellenére az ügyletdarabszám növekedett a szektorban, tehát az említett gazdasági események hatásainak következménye egyelőre nem mutatkozott meg a portfólióban, csupán az átlagos finanszírozási összegek növekedtek.

**6.5. ábra**  
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások lízingportfóliójának összetétele



Forrás: MNB

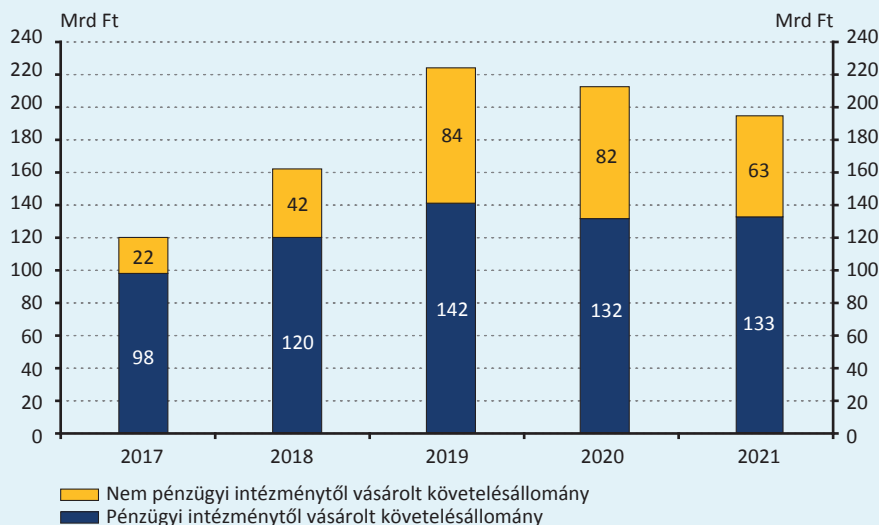
A lízingportfólió 97%-a az ágazat 11 intézményénél összpontosul. Ez az arány a korábbi években is megfigyelhető volt, ennek kapcsán 2021 nem hozott változást. E 11 lízingcégből csupán 3 volt veszteséges 2018-as és 2019-es évben, majd az azt követő 2020. és 2021. években mind a 11 intézmény pozitív adózott eredményt tudott felmutatni, piaci működésük évek óta jövedelmező. A 2019-ben elért eredmények volumene a szektort meghatározó intézményi kör esetében, jellemzően megegyezett a 2018 során elért teljesítményekkel. 2020-ban a lízingcégek jövedelmezőségében tapasztalható visszaesés a teljes, nem bankcsoporti pénzügyi vállalalkozási szektor esetében jellemző volt. 2020-ban a lízingportfóliót szinte teljesen lefedő 11 darab intézményből 6 eredménye esett vissza a 2019-es eredménye alá. A tapasztalt visszaesés csak ezt az évet érintette, a lízingpiaci szereplők jövedelmezőségi adatai lényegesen javultak és visszatértek a 2018-as és 2019-es szintre.

## 6.7. TOVÁBB CSÖKKENT A KÖVETELÉSKEZELÉSRE VÁSÁROLT ÁLLOMÁNY

2021-ben folytatódott az előző évben megindult folyamat, azaz tovább csökkent mind a vásárolt, mind a szektor által kezelt teljes követelésállomány. A pénzügyi vállalkozások által kezelt teljes követelésállomány a 2020 évi 3,5%-os csökkenésnél nagyobb mértékben, 8%-kal esett vissza 2021-ben. Ezen belül a pénzügyi intézményi körtől vásárolt állomány 1%-os emelkedése inkább stagnálásnak nevezhető, míg a nem pénzügyi intézményi körtől vásárolt állomány 23%-kal csökkent.

Az állomány csökkenés vélhető oka, hogy a követelévásárlási piacon jelentősen csökkent a megvásárlásra kínált csomagok volumene, így a gazdát cserélő állományok, mintegy 19%-kal estek vissza. A vásárolt követelésállomány a workout tevékenységet folytató cégeknél így nem tudta kompenzálni a kezelésből eredő tranzakciós csökkenést, amely némileg szintén visszaesett. A követelés-csomagok kínálatának szűkülése nagy valószínűséggel a fizetési moratóriumnak tudható be.

**6.6. ábra**  
**Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások vásárolt követelés-állományának összetétele**



Forrás: MNB

A törlesztések volumenének és arányának növekedése a követeléskezelő pénzügyi vállalkozások követeléskezelési tevékenységének javuló hatékonyságát jelzi, illetve adódhat egyes, a törlesztési moratóriummal érintett adósok felszabadult forrásainak törlesztésre fordításából is.

2021-ben mindössze 3 nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozás ért el 1 milliárd forint feletti állománynövekedést az előző évi 7 vállalkozással szemben.

A pénzügyi intézménytől vásárolt követelések jellemzően nagyobb összegűek, dominanciájuk meghatározó, de részarányuk 2021-ben nem változott, szerződésszám alapján a teljes követelésállomány 44%-át, a portfólió könyv szerinti értékének azonban 68%-át teszik ki.

Az ingatlanl fedezett lakossági jelzáloghitelből származó követelések értéke 12%-kal, e szerződések darabszáma pedig 11% -kal csökkent 2020-hoz képest, ami a követeléskezelés hatékonyságának további javulását mutatja, összefüggésben az ingatlanok értéknövekedése által támogatott folyamatokkal.

Továbbra is az a tendencia a meghatározó mértékben követelévásárlással foglalkozó pénzügyi vállalkozásoknál, hogy kevésbé vesznek igénybe hitelintézeti refinanszírozási forrást, általánosabb a saját vagy tulajdonosi forrásból történő finanszírozás.

A követelévásárlással foglalkozó pénzügyi vállalkozások jövedelmezősége 2021-ben jelentősen javult, az adózott eredményük több mint a duplájára emelkedett 2020-hoz viszonyítva. Ez azonban nem trendszerű, hiszen a követeléskezelési szektor jelentős állománnyal rendelkező szereplőinek jövedelmezőségében bekövetkezett 2020 évi 25%-os csökkenés, majd ez a kiemelkedő 2021 évi növekedés egyrészt számviteli elszámolástechnikai változásokból, másrészt árfolyamváltozásokból is adódott. A lejárt követelések kezelésével foglalkozó társaságok saját tőkéje a jelentős adózott eredmény növekedés ellenére mintegy 17%-kal csökkent, ami mögött egy nagy összegű osztalékfizetés áll.

## 6.8. FOGYASZTÓVÉDELLEM

Az MNB 2021. év során a korábbi időszakok gyakorlatát követve a prudens működés mellett kiemelt figyelmet fordított a fogyasztóvédelmi jogszabályi rendelkezések, MNB ajánlások betartására, nyomon követte a hazai folyamatokat, illetve a jogszabályi változások hatásait.

A jegybank az engedélyezési eljárások során rendelkezésre bocsátott szabályzatok ellenőrzésén és a vizsgálatokon túl folyamatos felügyelet keretében tanulmányozta a felügyelt intézményi kör hirdetéseit, honlapját és az egyéb sajtómegjelenéseket is, illetve a beérkező jelzések, megkeresések, továbbá a felügyelés során rendelkezésre álló információk alapján megtette a szükséges intézkedéseket. A kommunikációs csatornákon kívül figyelemmel kísérte az intézmények ügykezeléssel, panaszkezeléssel kapcsolatos megoldásait. A speciális körülmények között a digitális megoldások felé való eltolódás erre a szektorra is jellemző volt.

Az MNB 2021-ben a hiteltörlesztési moratóriumra vonatkozó rendelkezések kapcsán a rendszeres monitoring mellett vezetői körlevélben hívta fel a pénzügyi intézményeket, így a hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozásokat is az ügyfelek törlesztési moratórium alatt felhalmozott tartozása rendezésének ügyfélbarát lebonyolítására. Figyelemmel kísérte a pénzügyi vállalkozások hiteltörlesztési moratóriummal kapcsolatos tájékoztatási és kereskedelmi kommunikációs gyakorlatát, melynek kapcsán az előző évihez képest kevesebb intézkedésre, figyelemfelhívásra volt szükség.

A jegybank korábban kiadott ajánlások gyakorlatba történő átültetését is ellenőrizte, illetve továbbra is rendszeresen alkalmazta a fogyasztóvédelmi figyelmeztetés eszközét, amikor a fogyasztók érdekeit vagy az MNB ajánlásait potenciálisan sértő gyakorlatot azonosított. A követeléskezelési szektorban - a korábbi évek gyakorlatát fenntartva - továbbra is fókuszban álltak a lejárt követelések vásárlásával és kezelésével foglalkozó pénzügyi vállalkozások magatartására - elsősorban a panaszkezelésre - vonatkozó fogyasztói kérelmek, valamint a szektorban tevékenységet megkezdeni tervező társaságok engedélyezési eljárásai. A folyamatos felügyelési tevékenység további fókuszát képezte az MNB 2/2019. (II.13.) számú ajánlása a fogyasztóval szembeni követeléskezelési tevékenységről (Követeléskezelési ajánlás), amely 2019. május 1-jén lépett hatályba. Emellett a kézizálog hitelezési szektorban egy nagy volumenű állomány pénzügyi vállalkozás általi átvétele kapcsán az MNB kézizálog hitelezéssel kapcsolatos 24/2018. (VII.5.) számú ajánlás betartása kapott kiemelt hangsúlyt, melyet 2018. szeptember 15. napjától vár el az MNB a kézizálog hitelezéssel foglalkozó piaci szereplőktől. Az év során szintén hangsúlyos volt az intézmények honlapján közzétett tájékoztatások megfelelőségének ellenőrzése is.

2021-ben folytatta az MNB a korábbi években megkezdett JTM<sup>19</sup> /HFM és THM rendeletekben foglaltak vizsgálatát, kibővítve a kereskedelmi kommunikáció figyelemmel kíséréssel mind a prudenciális vizsgálatokhoz kapcsolatosan, mind a hivatalból indított fogyasztóvédelmi célvizsgálat keretében. A jegybank témavizsgálatban ellenőrizte továbbá a Követeléskezelési ajánlásban foglaltak betartását is. Kérelemre jellemzően a pénzügyi vállalkozások panaszkezelési, valamint ügyféltájékoztatási gyakorlatával kapcsolatosan indult vizsgálat, illetve több olyan ügyféljelzés érkezett, melynek kapcsán a pénzügyi vállalkozások figyelmét a pénzügyi szervezetek számára a fogyasztóvédelmi elvek alkalmazásáról szóló 9/2020. (VII.14.) számú ajánlásban foglaltak betartására hívta fel a jegybank. Emellett prevencióssal jellemezte az egyes engedélyezési eljárások során a fogyasztóvédelmi jogszabályi rendelkezésekkel, illetve MNB ajánlásokkal kapcsolatos szabályok és elvárások betartását is.

<sup>19</sup> JTM: jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató

## 7. A tőkepiac és kockázatai

A magyar tőkepiacon 2021 végén 34 befektetési szolgáltató tevékenykedett. Az általuk kezelt 48.106 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány – 41.335 milliárd forint hitelintézeteknél és 6.771 milliárd forint befektetési vállalkozásoknál – 23,1%-kal haladta meg a 2020-as 39.077 milliárd forintos mértéket. A vezetett értékpapírszámlák száma 2021-ben 7,3%-kal növekedett. A felügyelt intézmények által az elmúlt évben realizált 445,2 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalom 30,5%-os bővülést jelent az előző évihez képest.

<b>7.1. táblázat</b>						
<b>A befektetési szolgáltatók legfontosabb adatai</b>						
Befektetési szolgáltató szektor	2020			2021		
	Hitelintézetek	Befektetési vállalkozások	Összesen	Hitelintézetek	Befektetési vállalkozások	Összesen
Intézmények száma (db)	20	15	35	20	14	34
Ügyfélértékpapír állomány (Mrd Ft)	34 293	4 784	39 077	41 335	6 771	48 106
Vezetett értékpapírszámlák száma (ezer db)	1 465	252	1 718	1 492	351	1 843
Tőkepiaci forgalom (Mrd Ft)	306 069	35 076	341 145	366 979	78 230	445 209
Adózott eredmény (millió Ft)		12 815			20 180	
Szavatolótőke/tőkekövetelmény (%)		274,6%			763,1%	

*Megjegyzés: az intézmények számában a fióktelepek is szerepelnek*  
*Forrás: MNB*

A 42 befektetési alapkezelő által 2021 végén kezelt 11.875 milliárd forintos vagyon 11,3%-kal haladta meg az előző évi értéket, ami újabb történelmi csúcst jelentett. A növekedést alapvetően a befektetési alapokban és az önkéntes nyugdíjpénztárakban kezelt vagyon bővülése indokolja. Az előző évvel ellentétben 2021-ben a növekedés dinamikáját alapvetően a befektetési alapok szektora képviselte: a befektetési alapkezelők által kezelt befektetési alapok vagyonának 2021 végi 8.294 milliárd forintos értéke 14,1%-kal haladta meg az előző évi értéket. Abszolút értékben 2021-ben is a befektetési alapok nettó eszközértéke bővült a legnagyobb mértékben (1.024 milliárd forint).

<b>7.2. táblázat</b>		
<b>A befektetési alapkezelők legfontosabb adatai</b>		
Alapkezelési szektor	2020	2021
Intézmények száma (db)	41	42
Kezelt alapok száma (db)	661	675
Kezelt vagyon (Mrd Ft)	10 668	11 875
Adózott eredmény (millió Ft)	45 872	45 955

*Forrás: MNB*

## 7.1. BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI PIAC: FORGALOM ÉS ÁLLOMÁNYOK

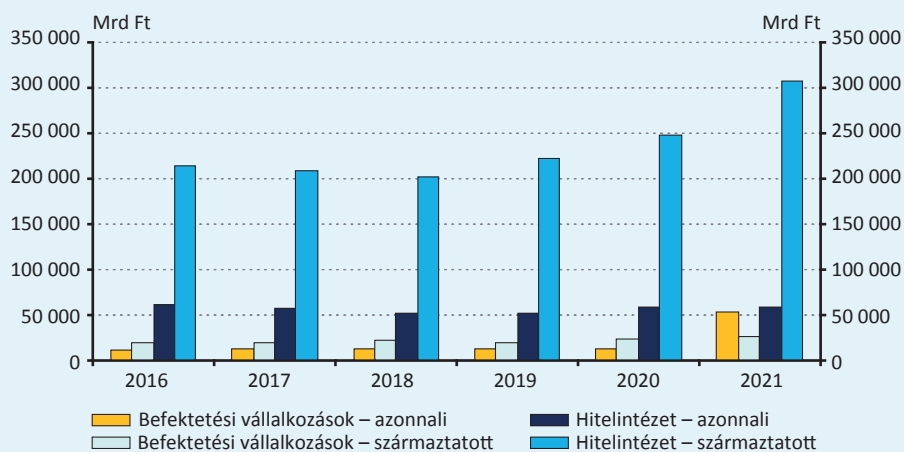
### 7.1.1. A tőkepiaci forgalmat erőteljes növekedés jellemezte 2021-ben

A befektetési szolgáltatók – a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek és a befektetési vállalkozások – 2021-ben összesen 445,2 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalmat realizáltak, amely 30,5%-kal magasabb a 2020-ban elért 341,1 ezer milliárd forintos összforgalomhoz képest. A tőkepiaci forgalom 2021-ben mind a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézeteknél, mind a befektetési vállalkozások esetében növekedett: a hitelintézetek 2021-es 367 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalma 19,9%-kal haladja meg a 2020-as 306 ezer milliárd forintos szintet, miközben a befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalma több mint megkétszereződött a 2020-as 35,1 ezer milliárd forintról a 2021-es 78,2 ezer milliárd forintra. (7. 1. ábra)

A hitelintézetek esetében 2021-ben jelentős növekedés volt megfigyelhető a tőzsdei szegmensben: a hitelintézetek tőzsdei származtatott forgalma 48,2%-kal 5,7 ezer milliárd forintra, míg a hitelintézetek tőzsdei azonnali forgalma 15,1%-kal 2,7 ezer milliárd forintra emelkedett. A hitelintézetek tőzsdén kívüli származtatott forgalma 24,2%-kal 303,2 ezer milliárd forintra növekedett, miközben a hitelintézetek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma minimálisan, mintegy 0,6%-kal 55,3 ezer milliárd forintra mérséklődött.

A befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalmának több mint kétszereződését egy új, külföldi hátterű befektetési vállalkozás piacra lépése – és így felügyelt intézménnyé válása – magyarázza. Az új befektetési vállalkozás megjelenésével a továbbított megbízások<sup>20</sup> által generált szektorszintű forgalom a 2020-as 5,3 ezer milliárd forintról 2021-re 44,8 ezer milliárd forintra ugrott: a növekedés alapvetően a tőzsdei – azonnali és származtatott – szegmenst érinti. A nem-továbbított megbízások által generált tőkepiaci forgalom 12,4%-kal 33,4 ezer milliárd forintra emelkedett. Ezen belül erőteljes növekedés jellemezte a befektetési vállalkozások tőzsdei származtatott forgalmát, amely 2021-ben 28%-kal növekedett és elérte a 3,7 ezer milliárd forintot, míg a tőzsdén kívüli származtatott forgalom 19,2%-kal növekedett és megközelítette a 17 ezer milliárd forintot. Konszolidáltan növekedett a befektetési vállalkozások tőzsdén kívüli azonnali forgalma: a 2021-es 6,6 ezer milliárd forintos forgalom 11,9%-kal haladja meg az előző évet.

**7.1. ábra**  
Tőkepiaci forgalom alakulása



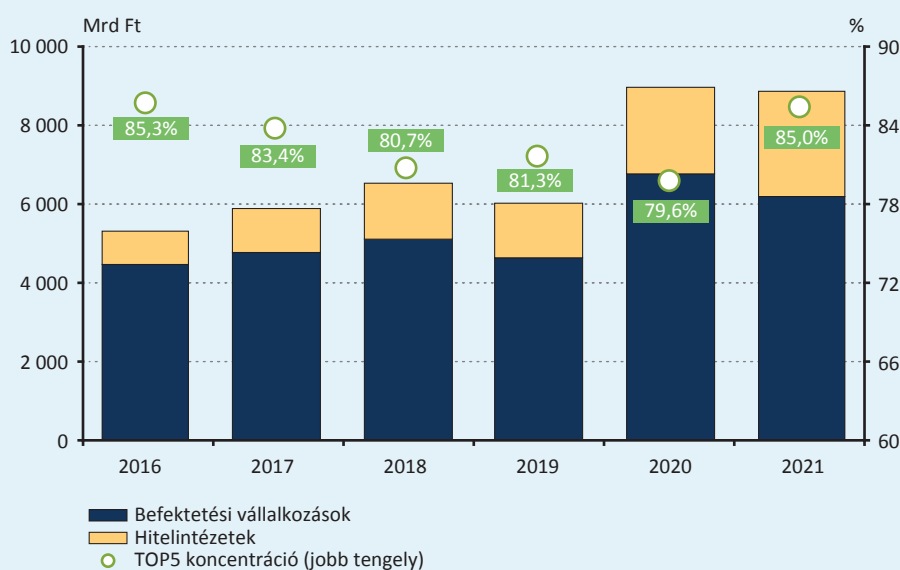
Forrás: MNB.

<sup>20</sup> A „továbbított megbízás” oszlop azokat az ügyleteket tartalmazza, amelyeknél az ügyféltől kapott megbízást nem az adott befektetési szolgáltató hajtja végre, hanem azt továbbadja egy másik befektetési szolgáltatónak, aki ténylegesen végrehajtja a megbízást.

## 7.1.2. Erőteljesen bővült a lakosság által generált azonnali tőzsdei forgalom

2021-ben az azonnali tőzsdei forgalom érdemben nem változott: a 2021-es 8.787 milliárd forintos azonnali tőzsdei forgalom 1%-kal marad el a 2020-as 8.876 milliárd forintos szinthez képest, de így is 40-50%-kal magasabb a 2020 előtti évek forgalmához képest – azaz úgy tűnik, hogy a 2020-as tőkepiaci turbulenciák által generált kimagasló azonnali tőzsdei forgalom nemcsak egyszeri jelenség. Az előző évek trendje tovább folytatódott 2021-ben: a befektetési vállalkozások részaránya a tőzsdei azonnali forgalomban a 2020-as 75,6%-ról 2021-re 69,9%-ra csökkent – 2017-ben 81,1 %-ot, 2018-ban 78,1 %-ot, míg 2019-ben 76,9 %-ot tett ki. Az előző évekkal szemben 2021-ben a legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító 5 befektetési szolgáltató nem módosult, így abban az elmúlt évben is 3 befektetési vállalkozás és 2 hitelintézet szerepelt, azonban a hitelintézetek sorrendje egyedi hatás miatt megváltozott. Az azonnali tőzsdei forgalom koncentrációja 2021-ben az előzőekben említett egyedi hatás miatt erőteljesen növekedett: a legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító 5 befektetési szolgáltató részaránya a 2020-as 79,6%-ról 2021-re 5%-ponttal 85%-ra ugrott. (7. 2. ábra)

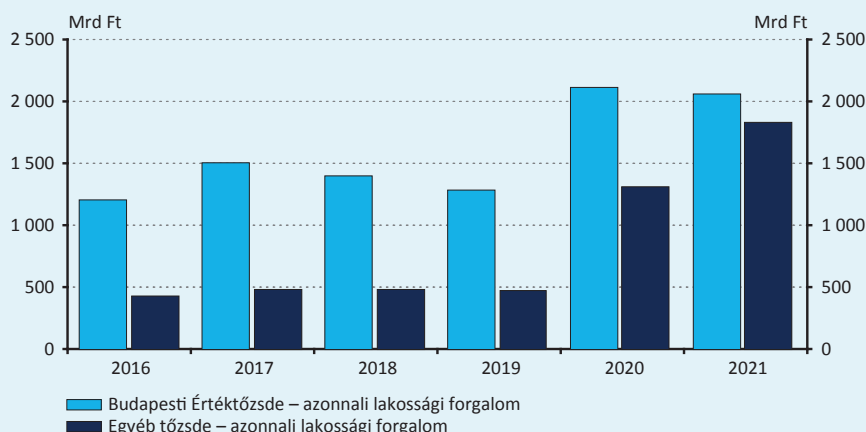
**7.2. ábra**  
Az azonnali tőzsdei tőkepiac: forgalom és koncentráció



Forrás: MNB.

Az azonnali tőzsdei forgalom 2021-es alakulásához jelentős mértékben hozzájárult a lakosság által generált tőzsdei kereslet. A lakosság – devizabelföldiek és devizakülföldiek együttesen – által generált 2021-es 3.851 milliárd forintos azonnali tőzsdei forgalom 13,6%-kal haladja meg a 2020-as 3.390 milliárd forintos értéket, és nagyságrendileg 100-135%-kal magasabb az ezt megelőző évek hasonló forgalmánál. A hazai és külföldi tőzsdéken lebonyolított lakossági forgalom ellentétesen alakult 2021-ben: míg a hazai tőzsdén a lakosság által realizált azonnali forgalom 2,7%-kal 2.034 milliárd forintra csökkent az előző évhez képest, addig a külföldi tőzsdéken 39,9%-kal 1.817 milliárd forintra növekedett. Ennek megfelelően a külföldi tőzsdéken realizált azonnali lakossági forgalom részaránya a teljes azonnali tőzsdei forgalmon belül a 2020 előtti évek 25% körüli részesedéséről 2020-ban 38%-ra, majd 2021-ben 47%-ra ugrott. (7. 3. ábra) Jelentős aktivitásnövekedés figyelhető meg a devizakülföldi lakosság esetében a hazai tőzsdén 2021-ben: a korábbi évek 20-30 milliárd forint közötti forgalma 2021-ben nagyságrendileg megtízszereződött és elérte a 294 milliárd forintos szintet.

**7.3. ábra**  
Azonnali tőzsdei tőkepiaci forgalom: lakossági szegmens



Forrás: MNB.

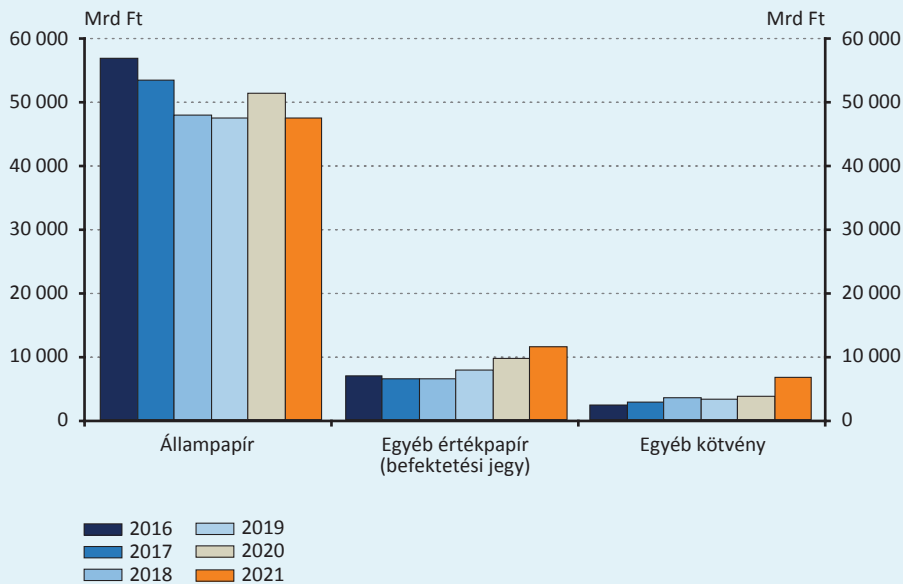
A származtatott tőzsdei forgalom koncentrációja minimálisan ugyan, de tovább csökkent: a legnagyobb származtatott tőzsdei forgalmat lebonyolító 5 befektetési szolgáltató részesedése a 2020-as 73%-ról 2021-re 72%-ra mérséklődött (2019-ben 75% volt). A származtatott tőzsdei forgalom 2021-ben jelentősen, mintegy 2.261 milliárd forinttal emelkedett és elérte a 9.081 milliárd forintot, amely éves szinten 33,2%-os növekedésnek felel meg. A befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek származtatott tőzsdei forgalma 2021-ben éves szinten 37,1%-kal bővült és elérte az 5.309 milliárd forintot – a növekedés döntő része két intézményhez kapcsolódik. A befektetési vállalkozások származtatott tőzsdei forgalma éves szinten 28%-kal növekedett és elérte a 3.772 milliárd forintot. Ennek megfelelően a befektetési vállalkozások részaránya a származtatott tőzsdei forgalomban 1,7%-ponttal 41,5%-ra csökkent 2021-ben. Az előző évekhez hasonlóan 2021-ben is módosult a legnagyobb származtatott tőzsdei forgalmat lebonyolító 5 befektetési szolgáltató összetétele: miközben a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek esetében csak a sorrend változott, addig a 2 befektetési vállalkozás közül egy újonnan került be 2021-ben az első öt közé.

### 7.1.3. Erőteljes növekedés a befektetési vállalkozások tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalmában

A hazai befektetési szolgáltatók által 2021-ben realizált 61.603 milliárd forintos tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalom gyakorlatilag nem változott (2020-ban 61.547 milliárd forintot tett ki), azonban még így is meghaladja a 2018-as 56.750 milliárd forintos és a 2019-es 57.114 milliárd forintos értéket. A forgalom alakulását két ellentétes hatás magyarázza: miközben a hitelintézetek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma 1,2%-kal csökkent, addig a befektetési vállalkozásoké 11,9%-kal növekedett és elérte a 6.606 milliárd forintot. Így a tőzsdén kívüli azonnali tőkepiacon a hitelintézetek dominanciája mérséklődött: a befektetési vállalkozások által a tőzsdén kívüli azonnali tőkepiacon realizált forgalom a 2020-as 9,6%-os részarányról 2021-re 10,7%-ra növekedett. A befektetési vállalkozásoknál tapasztalt növekedést lényegében 3 befektetési vállalkozás tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalmának alakulása magyarázza. A hitelintézetek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalmának csökkenése alapvetően a fióktelepként működő hitelintézeteknél megfigyelhető csökkenésnek tudható be. 2021-ben a tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci szegmensben aktív befektetési vállalkozások száma nem változott, továbbra is 9 maradt. Az azonnali tőzsdén kívüli tőkepiaci forgalomban az állampapírok forgalma 2021-ben 7,5%-kal 47.533 milliárd forintra csökkent, a csökkenés a fióktelepként működő hitelintézetekhez kapcsolódik. Ugrásszerű növekedés volt megfigyelhető az egyéb kötvények azonnali tőzsdén kívüli tőkepiaci forgalmában: a 2021-es 6.549 milliárd forintos forgalom 82,9%-kal magasabb a 2020-as 3.580 milliárd forintos forgalomnál. Az egyéb kötvények kategóriáján belül, a vállalati kötvények és a hitelintézeti kötvények forgalma 2021-ben megugrott: a vállalati kötvények 4.277 milliárd forintos forgalma 152%-kal, míg a hitelintézeti kötvények 1.511 milliárd forintos forgalma 137%-kal haladta meg a 2020-as értéket. A vállalati kötvények esetében a növekmény 59%-a, míg a hitelintézeti kötvények esetében 39%-a egy-egy intézményhez kapcsolódik. Ezzel szemben szintén az egyéb kötvények kategóriájához tartozó jelzáloglevelek azonnali tőzsdén kívüli forgalma 39%-kal 761 milliárd forintra csökkent: a csökkenés alapvetően a három legaktívabb hitelintézetnél jelentkezett. A befektetési jegyek 11.373 milliárd forintos tőzsdén kívüli azonnali forgalma 17,5%-kal haladja meg a 2020-as értéket – a növekedés szektorszinten jelen volt. (7. 4. ábra) A tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalom koncentrációja

2021-ben csökkent: a legnagyobb forgalmú 5 piaci szereplő lefedte az azonnali tőzsdén kívüli forgalom 63,3%-át, amely 2,7%-ponttal alacsonyabb az előző évi 66%-os szintnél (2017-ben 70%, 2018-ban 68,7%, 2019-ben 64,7%). A legnagyobb azonnali tőzsdén kívüli forgalmat lebonyolító 5 befektetési szolgáltatóban 2021-ben változás állt be: 1 hitelintézet helyére 1 befektetési vállalkozás került.

**7.4. ábra**  
Azonnali OTC forgalom értékpapír-típusonként



Megjegyzés: a részvények OTC forgalmának elhanyagolható nagyságrendje miatt ezek nem szerepelnek az ábrán

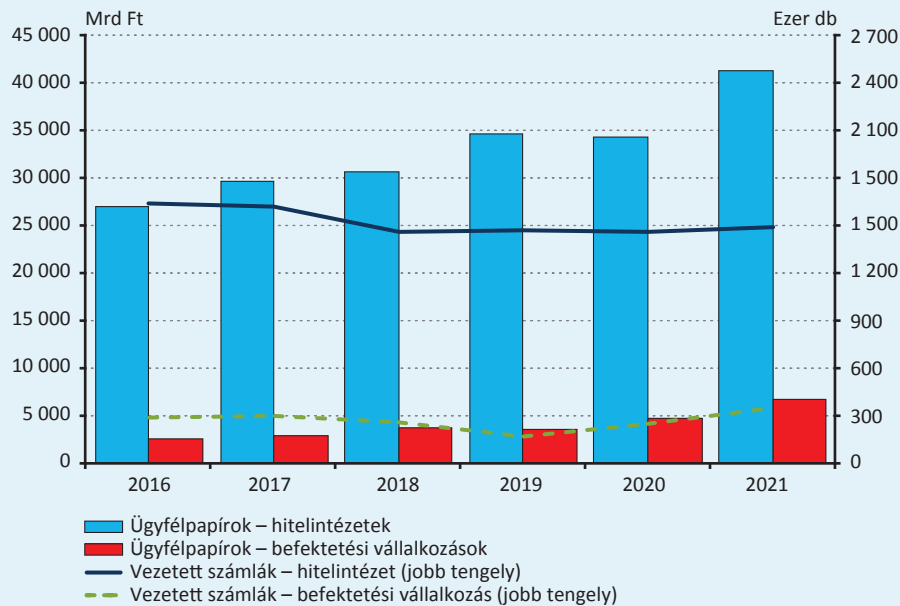
Forrás: MNB

### 7.1.4. Rekord dinamikával újabb történelmi csúcson az ügyfélértékpapírok állománya 2021-ben

2021-ben az árfolyamok emelkedése mellett a befektetési szolgáltatók által kezelt ügyfélértékpapírok piaci értéken vett állománya összességében a 2020-as 39.077 milliárd forintról 23,1%-kal 48.106 milliárd forintra növekedett – a 23,1%-os éves növekedési ütem történelmi csúcson számított (2017-ben 10,2%-kal, 2018-ban 5,9%-kal, 2019-ben 11,3%-kal, 2020-ban 2,1%-kal növekedett az ügyfélértékpapír-állomány). A hitelintézetek által 2021 végén kezelt 41.335 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány 20,5%-kal volt magasabb a 2020-as 34.293 milliárd forintos állománynál – a növekedés szektorszinten jelen volt. A befektetési vállalkozások által kezelt ügyfélértékpapírok állománya 2021-ben 41,5%-kal megugrott: a 2021 végén kezelt 6.771 milliárd forintos állomány 1.987 milliárd forintra volt magasabb a 2020-as értéknél – a jelentős növekedést egy új, külföldi hátterű befektetési vállalkozás piacra lépése magyarázza. Ennek megfelelően a befektetési vállalkozások által kezelt ügyfélértékpapír-állomány aránya a teljes ügyfélértékpapír-állományon belül 2021-ben újabb történelmi csúcson ért el: a 2021-es 16,4%-os részarány 2,4%-ponttal magasabb a 2020-as adathoz képest és 4-6%-ponttal haladja meg a korábbi évek 8-10%-os értékeit. A befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézeteknél ügyfélértékpapír-állományában 2021-ben minden eszközkategóriában növekedés volt megfigyelhető. A befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézeteknél nyilvántartott részvények állománya a tőkepiaci folyamatoknak megfelelően a 2020 végi 11.640 milliárd forintról 34,3%-kal 15.627 milliárd forintra növekedett. Erőteljes dinamika jellemezte a hitelintézeteknél nyilvántartott befektetési jegyek állományát is: a 2021 végi 9.745 milliárd forintos állomány 24,8%-kal haladja meg az előző évi értéket. A hitelintézeteknél nyilvántartott állampapírok állománya 4,7%-kal 13.021 milliárd forintra, míg a vállalati kötvények állománya 26,7%-kal 2.067 milliárd forintra emelkedett – az utóbbi változás alapvetően egy intézményhez kapcsolódik. A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományában a vállalati kötvények eszközkategórián kívül minden más eszközkategóriában növekedés volt megfigyelhető 2021-ben: a részvények állománya a 2020-as 1.843 milliárd forintról 3.143 milliárd forintra, míg a befektetési jegyek állománya a 2020-as 1.629 milliárd forintról 2.398 milliárd forintra ugrott (70,6%-os, illetve 47,2%-os növekedés) – a jelentős ugrásra egy új, külföldi hátterű befektetési vállalkozás piacra lépése nyújt magyarázatot. A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományában az állampapírok állománya 6%-kal 862

milliárd forintra emelkedett, míg az vállalati kötvények állománya 36,5%-kal 271 milliárd forintra csökkent – a csökkenés alapvetően egy intézményhez kapcsolódik. 2021-ben a befektetési szolgáltatók által vezetett ügyfél-értékpapírszámlák száma 7,3%-kal emelkedett. A hitelintézeteknél vezetett ügyfélértékpapír-számlák száma 1,8%-kal 1.492 ezer darabra növekedett 2021 végére, míg a befektetési vállalkozásoknál 98 ezer darabos növekedés történt, és így a 351 ezer darabos 2021-es záróállomány 39%-kal magasabb az előző év azonos időszakához viszonyítva – a jelentős növekedést egy új, külföldi háttérű befektetési vállalkozás piacra lépése indokolja. (7. 5. ábra)

**7.5. ábra**  
**Ügyfélértékpapírok állománya**

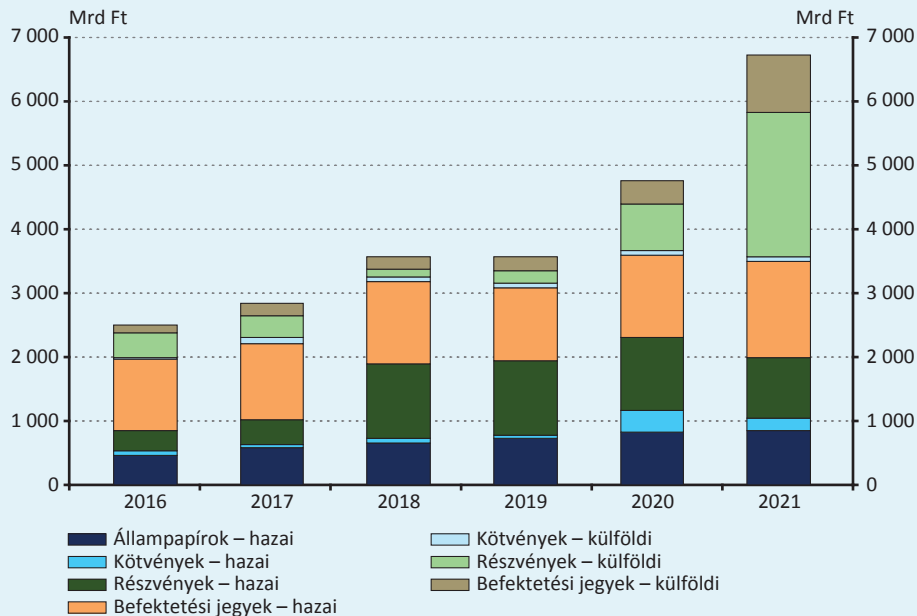


Forrás: MNB

### 7.1.5. A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományában a külföldi kibocsátók részesedése egyedi hatás következtében jelentősen növekedett

A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományának eszközosztály szerinti részarányai szektorszinten nem változtak. Első helyen továbbra is részvény-eszközosztály szerepel, amelynek 2021-es részaránya 46,4% (2020: 38,5%), ezt követi második helyen a befektetési jegyek eszközosztálya 35,4%-os részesedéssel (2020: 34%), harmadik helyen az állampapír-eszközosztály 12,7%-kal (2020: 17%), negyedik helyen pedig a vállalati kötvény eszközosztály szerepel 4%-kal (2020: 8,9%). Az eszközosztályok hazai-külföldi megbontását vizsgálva az új, külföldi háttérű befektetési vállalkozás piacra lépése jelentősen megnövelte a külföldi kibocsátású részvények és befektetési jegyek súlyát. Ugyanakkor kiemelendő, hogy a hazai kibocsátású állampapírok tették ki a teljes állampapír-állomány 97%-át – ez az érték 2%-pontosan alacsonyabb az előző évhez képest. Összességében a befektetési vállalkozások külföldi kibocsátású ügyfélértékpapír állománya a 2020-as 25%-ról 2021-re 48%-ra növekedett az új, külföldi háttérű befektetési vállalkozás piacra lépésének hatására. (7. 6. ábra)

**7.6. ábra**  
**Ügyfélértékpapír-állomány eszközosztályonként**



Forrás: MNB.

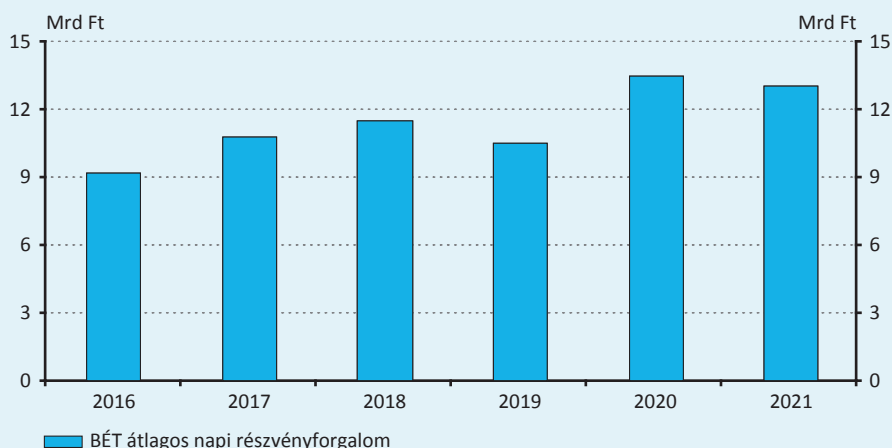
## 7.2. SZABÁLYOZOTT PIAC

### 7.2.1. Össességében bővült a Budapesti Értéktőzsde forgalma

A Budapesti Értéktőzsde teljes forgalma 2021-ben éves szinten 9,7%-kal növekedett, amely elmarad a 2020-as 19,2%-os dinamikától (2019: -6,1%; 2018: +2,8%; 2017: +3,1%). A növekedés mögött a származékos piac teljesítménye áll: a származékos forgalom 2021-ben 30%-kal ugrott meg és elérte a 3.122 milliárd forintos szintet. Ezzel szemben az azonnali piac 2021-ben mintegy 4,1%-kal 3.381 milliárd forintra mérséklődött a 2020-as – koronavírus járvány által okozott tőkepiaci turbulenciák és megugrott befektetői aktivitás miatt – kiugróan magas 3.526 milliárd forintos azonnali forgalomhoz képest, de még így is 27,3%-kal haladja meg a 2019-es szintet. A származékos forgalom 2021-es növekedését a határidős devizaforgalom 43%-os megugrása magyarázza (2020: 1.871 milliárd forint; 2021: 2.679 milliárd forint), miközben más származtatott termékek forgalma csökkent: az indexalapú határidős termékek forgalma 23%-kal 211 milliárd forintra, a határidős részvény termékek forgalma 13%-kal 219 milliárd forintra mérséklődött. A származékos piac koncentrációja tovább csökkent 2021-ben, bár ez továbbra is erőteljes: az első 5 tőzsdetag által generált forgalom a teljes származékos piac forgalmának 83,9%-át fedte le, amely mintegy 2,7 százalékponttal alacsonyabb a 2020-as 86,6%-os értéknél.

Az azonnali piac forgalmának 2021-es 145 milliárd forintos csökkenése gyakorlatilag minden részpiacot érintett, melyet a hazai részvények forgalmában megfigyelhető 95 milliárd forintos (2,8%-os), a certifikátok forgalmának 23 milliárd forintos (19,4%-os), illetve a jelzáloglevelek forgalmának 27 milliárd forintos (95,3%-os) csökkenése magyaráz. (7. 7. ábra) A jelzáloglevelek forgalma rendkívül hektikusan alakult az elmúlt években: miközben 2017-ben elenyésző volt (70 millió forint), addig 2018-ban felugrott 60 milliárd forintra, 2019-ben visszaesett 648 millió forintra, majd 2020-ban visszaemelkedett 28 milliárd forintra. Az azonnali szekciótagok kereskedési forgalmának koncentrációja tovább növekedett 2021-ben is: az első 5 tőzsdetag által generált forgalom a teljes azonnali piac forgalmának 87%-át fedte le, amely 3,5 %-pontos, erőteljes növekedésnek felel meg a 2020-as 83,5%-os értékhez viszonyítva. Az első 5 tőzsdetag összetétele nem változott 2020-hoz képest.

**7.7. ábra**  
A Budapesti Értéktőzsde részvényiaci átlagos napi forgalma

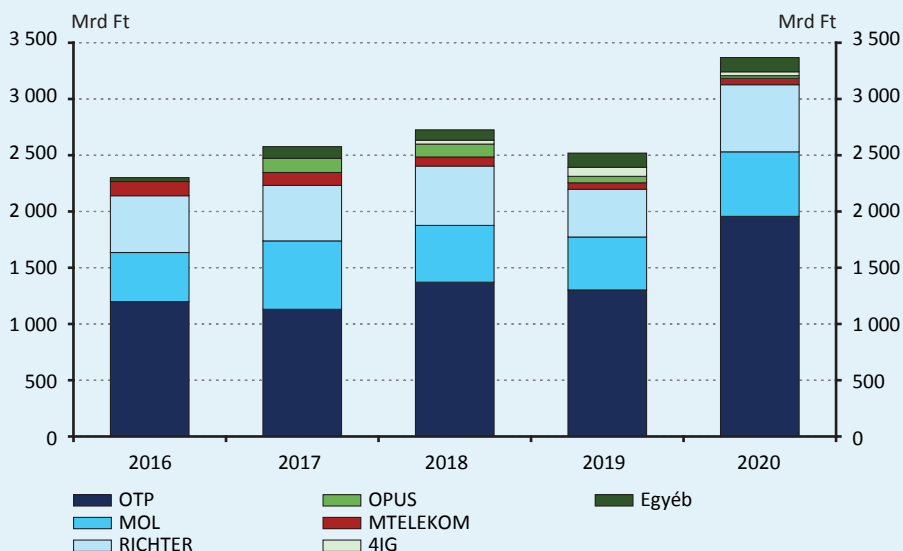


Forrás: MNB.

### 7.2.2. Tovább folytatódott a forgalom koncentrációjának növekedése a Budapesti Értéktőzsdén

A kibocsátókat vizsgálva a részvényiaci forgalom esetében a 3 legnagyobb forgalmú részvény – OTP, MOL, Richter – változatlan maradt 2021-ben, azonban sorrendjük megváltozott: az első helyen továbbra is az OTP áll, míg a 2020-as második helyezett Richter 2021-ben a harmadik helyre csúszott, és helyére a MOL lépett. A részvényiaci koncentrációja 2021-ben a korábbi magas színtről tovább emelkedett: a 3 legnagyobb forgalmú kibocsátó részesedése a teljes részvényiaci forgalomból a 2020-as 92,8%-ról 2021-re 93,5%-ra növekedett (2019-ben 83,4% volt). A koncentráció növekedéséhez alapvetően az OTP részvény forgalmának 2%-os növekedése járult hozzá (2020-ban 1.954 milliárd forint; 2021-ben 1.994 milliárd forint), miközben a Richter forgalma 11,9%-kal 521 milliárd forintra, míg a MOL forgalma 6,7%-kal 538 milliárd forintra mérséklődött. A többi nagyobb kibocsátó közül az Mtelekom részvény forgalma 27,9%-kal (2020: 56 milliárd forint; 2021: 41 milliárd forint), az Opus részvény forgalma 65,1%-kal (2020: 31 milliárd forint; 2021: 12 milliárd forint) csökkent 2021-ben. A Masterplast részvény forgalma 2021-ben megnégyszereződött előző évhez viszonyítva és elérte a 37 milliárd forintot. (7. 8. ábra)

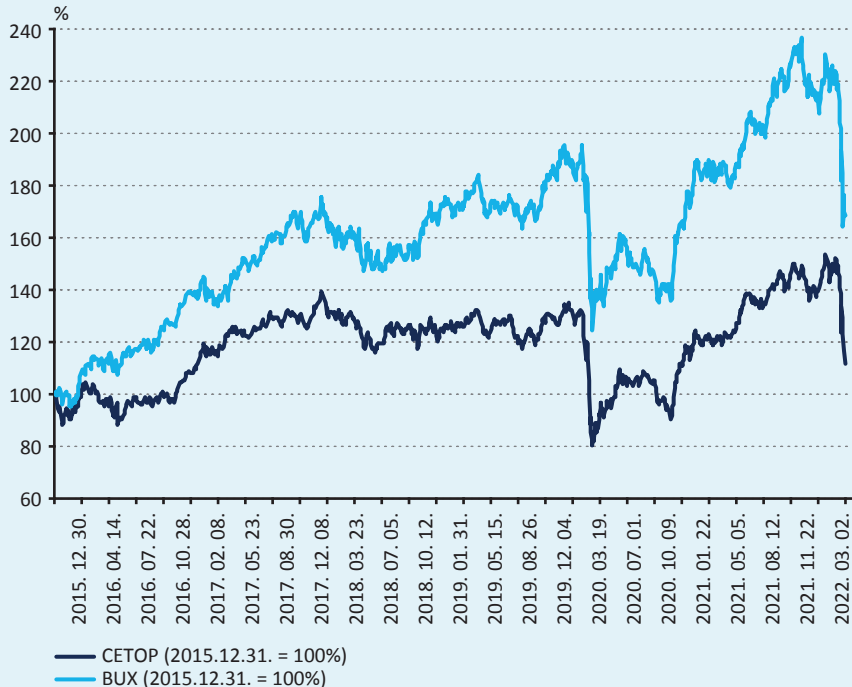
**7.8. ábra**  
Kibocsátók tőzsdéi forgalma éves szinten



Forrás: MNB.

2021-ben a BUX index 20,6%-kal növekedett a 2020. december végi 42.048-as záróértékről a 2021. december végi 47.238 záróértékre. A BUX index történelmi csúcsát 2021. november 4-én érte el a 55.926-as értékkel. (7. 9. ábra)

**7.9. ábra**  
A BUX és a CETOP index alakulása



Megjegyzés: a CETOP Közép-Európa Blue Chip Indexe a 25 legnagyobb tőkeértékű és tőzsdei forgalmú közép-európai részvényt tartalmazza. Az index tartalmát évente kétszer – márciusban és szeptemberben – vizsgálják felül.

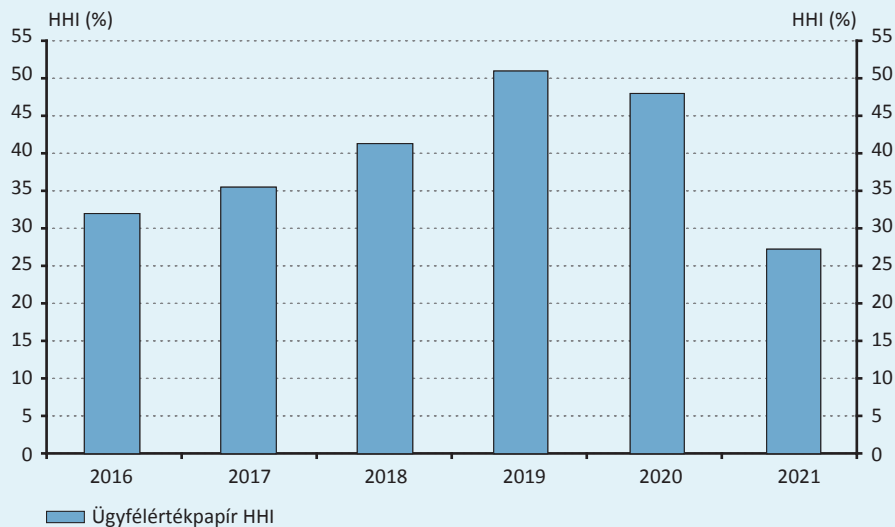
Forrás: MNB

## 7.3. BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOKAT ÉRINTŐ KOCKÁZATOK

### 7.3.1. Jelentősen csökkent a befektetési vállalkozási szektor piaci koncentrációja

A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományának Herfindahl–Hirschman-index (HHI) szerint számított koncentrációja 2021 végére 2020-hoz képest jelentősen, 20,6%-ponttal 27,3%-ra csökkent: emögött az újonnan piacra lépő külföldi háttérű befektetési vállalkozás áll, amely viszonylag nagy ügyfélértékpapír-állománnyal jelent meg a hazai piacon. Ennek megfelelően az ügyfélállomány szempontjából a szektor koncentrálttsága csökkent, amely mindenképp pozitívumként értékelendő. (7. 10. ábra) Ugyanakkor a kis befektetési vállalkozások piaci részesedésének csökkenő trendje tovább folytatódott 2021-ben is: a 4 legkisebb ügyfélértékpapír-állománnyal rendelkező befektetési vállalkozás piaci részesedése a 2020-as 2,6%-ról 2%-ra csökkent (2019-ben 2,6% volt).

**7. 10. ábra**  
**Ügyfélértékpapír-állomány piaci koncentrációja**

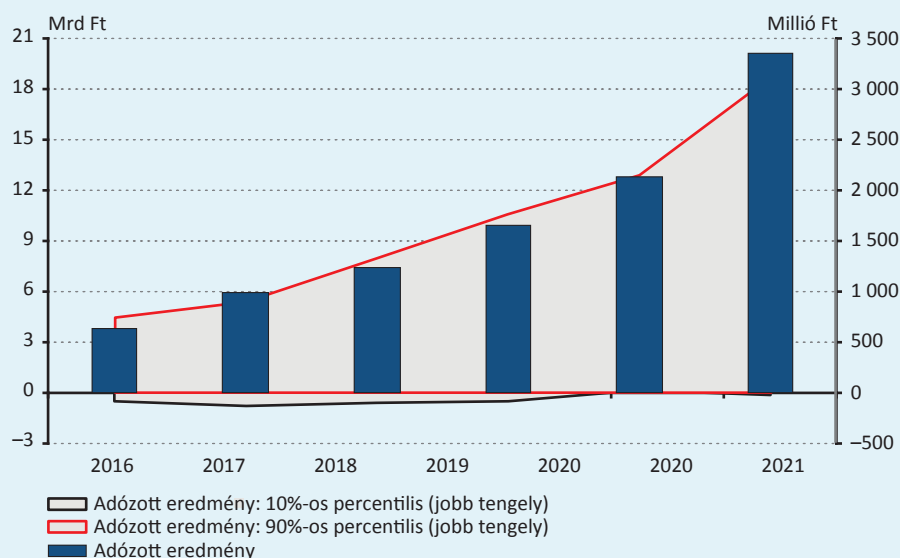


Forrás: MNB

### 7.3.2. Újabb történelmi csúcson a szektor jövedelmezősége

2021-ben a főktelepeket is beleértve folytatódott a befektetési vállalkozási szektor jövedelmezőségének ugrásszerű növekedése: a 2021-es 20,2 milliárd forint adózott eredmény 57,8%-kal haladja meg a 2020-as 12,8 milliárd forint adózott eredményt (éves szinten a növekedés 2020-ban 29,5%-os, 2019-ben 33,6%-os, 2018-ban 24,1%-os, 2017-ben 55,8%-os, míg 2016-ban 25,6%-os volt) és történelmi csúcst ért el. (7. 11. ábra) A befektetési vállalkozások adózott eredményének jelentős növekedését egyrészt az általuk realizált tőkepiaci forgalom növekedése, másrészt a külföldi háttérű befektetési vállalkozás 2021-es piacra lépése indokolja. A 2021 végén működő 14 befektetési vállalkozás közül 9 esetében az adózott eredmény növekedése volt megfigyelhető, 4-nél az adózott eredmény csökkent, míg 1 befektetési vállalkozás 2021-ben lépett piacra.

**7. 11. ábra**  
**Befektetési vállalkozások jövedelmezősége**

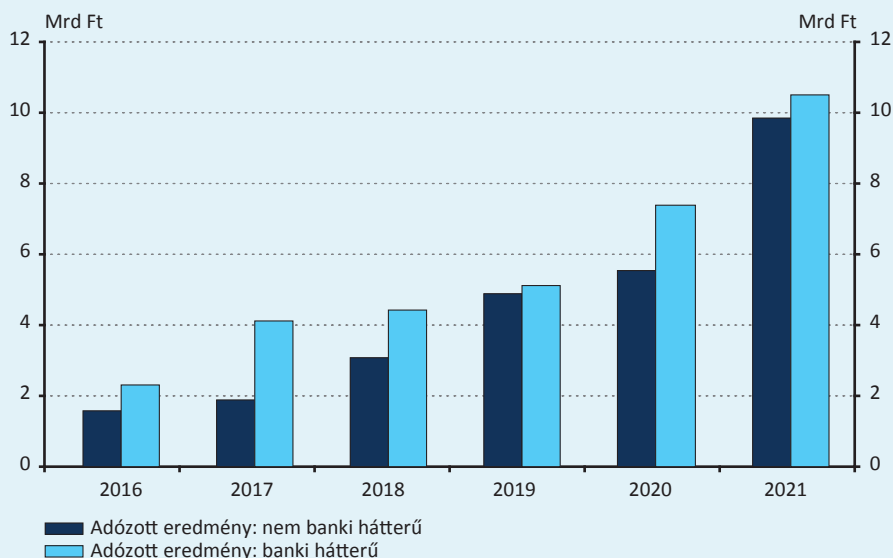


Forrás: MNB

A jövedelmezőség szektorszintű javulását támasztja alá az is, hogy a bankcsoporthoz nem tartozó, független befektetési vállalkozások jövedelmezősége 2021-ben is tovább növekedett: összehasonlítva alapon az adózott eredményük a 2020-as 5,5 milliárd forintról 2,5 milliárd forinttal 2021-re 8 milliárd forintra nőtt (+45%). A növekedés szektorszinten átfogó volt: a 2021-ben is tevékenységi engedéllyel rendelkező 11 nem banki háttérű befektetési vállalkozás közül 9 esetében a 2021-es adózott eredmény meghaladta az előző évit. 2021-ben egy befektetési vállalkozás adta vissza tevékenységi engedélyét, de ennek szektorszintű hatása nem volt. Ebben az évben piacra lépő külföldi háttérű befektetési vállalkozás gyakorlatilag egy már működő céget telepített Magyarországra, amely kiemelkedő jövedelmezőséggel rendelkezik. (7. 12. ábra)

### 7. 12. ábra

#### Banki és nem banki háttérű befektetési vállalkozások, illetve fióktelepek adózott eredménye

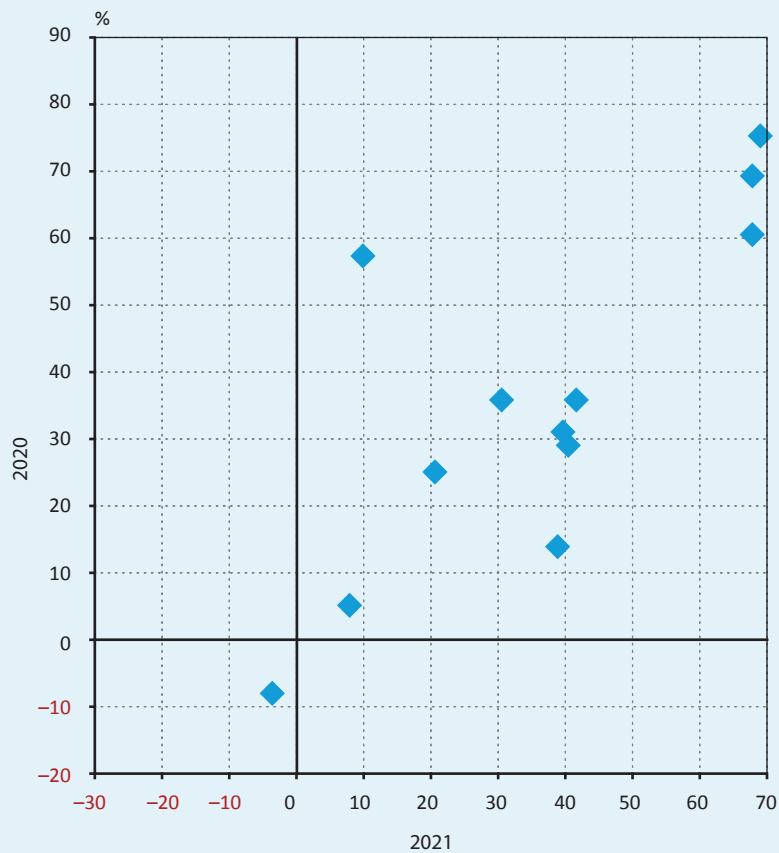


Megjegyzés: a banki háttérű intézmények között vannak fióktelepek is

Forrás: MNB

Miközben 2020-ban 3 befektetési vállalkozás volt veszteséges, addig 2021-re ez a szám 2-re csökkent, mivel egy 2020-ban veszteséges befektetési vállalkozás visszaadta működési engedélyét. A 2021-ben veszteséges 2 befektetési vállalkozás 2020-ban is veszteséges volt: az egyik 2017-ben kapott tevékenységi engedélyt, ügyfélállománnyal nem rendelkezik, és ügyfélszámlákat nem vezet, míg a másik veszteséges befektetési vállalkozás esetén az alkalmazott üzleti modell okoz jövedelmezőségi gondokat. A szektorszintű jövedelmezőség javulását a saját tőkéhez mért adózás utáni eredmény (ROE) mutatója is alátámasztja: a 7. 13. ábrán látható, hogy a függőleges nulla tengelytől jobbra tömörülnek a befektetési vállalkozások.

**7. 13. ábra**  
A befektetési vállalkozások ROE értéke (%)

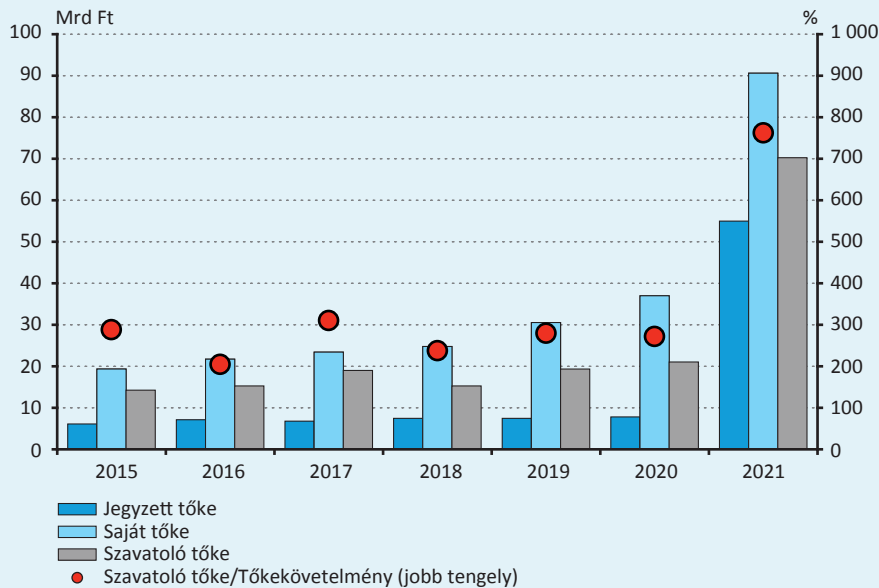


Forrás: MNB

### 7.3.3. Szektorszinten megfelelő tőkeellátottság

A befektetési vállalkozások jegyzett tőkéje a 2020-as 7,7 milliárd forintról 2021-ben 54,8 milliárd forintra növekedett, melynek oka egy külföldi háttérű befektetési vállalkozás piacra lépése volt. Ennek megfelelően a befektetési vállalkozások saját tőkéje is jelentős mértékben megemelkedett: a szektorszintű saját tőke a 2020-as 36,9 milliárd forintról 2021-re 90,5 milliárd forintra ugrott. A külföldi háttérű befektetési vállalkozás piacra lépése következtében a befektetési vállalkozási szektor tőke megfelelése is jelentős mértékben javult: a szavatolótőke és tőkekövetelmény aránya a 2020-as 274%-ról 763%-ra ugrott. A Magyarországon székhellyel rendelkező 12 befektetési vállalkozás közül mindegyik a tőkekövetelményeket meghaladó szavatolótőkével rendelkezett 2021 végén. (7. 14. ábra) Kiemelendő, hogy 2021-től a befektetési vállalkozásokra vonatkozóan új tőkekövetelmény-rendszer lépett életbe – lásd: 7. 1. keretes írás.

**7. 14. ábra**  
Befektetési vállalkozások tőkéje és tőke megfelelési mutatója



Forrás: MNB.
















### 7.1. keretes írás

#### IFR/IFD

Az Európai Parlament és a Tanács 2019/2033 EU rendeletének (IFR) hatálybalépésével a befektetési vállalkozásokra vonatkozó tőkekövetelmény számítási előírások érdemben módosultak. A korábbi CRR által meghatározott hitel-, piaci-, és működési kockázati kitétségekre épülő tőkekövetelményt (CRR szerinti 1. pillér) felváltotta a befektetési szolgáltatási tevékenységgel összefüggő – az ügyfelekkel, a piacokkal, valamint a befektetési vállalkozással szembeni – kockázatok (például kezelt pénzügyi eszközök és pénzeszközök volumene, vagyonkezelt állomány nagysága, végrehajtott ügyfélmegbízások forgalmának volumene, kereskedési könyvi pozíciók nem-teljesítési kockázata stb.) magában foglaló ún. K-faktorokon alapuló tőkekövetelmény (IFR szerinti 1. pillér) meghatározás. Az IFR ugyanakkor megtartotta a CRR tőke megfelelési logikáját abból a szempontból, hogy a befektetési vállalkozásoknak az állandó minimum tőkekövetelmény, vagy az állandó általános működési költségek negyede szerinti, vagy a kockázati kitétségeken (K-faktorok) alapuló tőkekövetelmény közül a legmagasabb összegnek megfelelő szavatoló tőkével kell rendelkezniük legalább. Az MNB az IFR 2021. június 26-án kezdődő alkalmazását követően első alkalommal 2022 első negyedében, 2021. szeptember 30-ra vonatkozóan végezte el az éves felügyeleti felülvizsgálatot és értékelést (SREP) a tőkekövetelmény számítására vonatkozó új előírások alapján. 2022 lesz az első teljes év, amely során az IFR követelményein alapuló, SREP során meghatározott szabályozói tőkekövetelményt, valamint a SREP során felülvizsgált tőkekövetelmény-kalkulációs eljárásokat a cégeknek alkalmazniuk kell. A SREP tapasztalatai alapján a hazai, IFR hatálya alá tartozó befektetési vállalkozások közül 3 cég az állandó minimum tőkekövetelménynek, 3 cég a fix működési költségek egynegyedének, míg 3 intézmény az ún. K-faktorok értékének megfelelő szavatoló tőkét kell tartania a 2022. év során. Az IFR által bevezetett új típusú kockázati kitétségek közül a hazai befektetési vállalkozásokat jellemzően a letétkezelési tevékenységgel (örzött és kezelt pénzügyi eszközök és pénzeszközök), valamint a kezelt ügyfélmegbízások volumenével összefüggő tőkekövetelmény érinti, illetve a kereskedési könyvvel rendelkező intézmények esetében jelentős súlyt képvisel az ügyfelek és kereskedési partnerek nem-teljesítési kockázatával kapcsolatos tőkekövetelmény is. Az IFR előírásai, így a tőkekövetelmény alapját képező új típusú kockázati kitétségek (K-faktorok) és a hozzájuk társított tőkekövetelmény együtthatók nyomán azon befektetési vállalkozások 1. pillér szerinti tőkekövetelménye összességében csökkent, melyek a kockázati kitétségeik, és nem a minimum tőkekövetelmény vagy a működési költségek alapján határozzák meg a tartandó szavatoló tőke nagyságrendjét. Ezen

cégek tőke megfelelési mutatója ezáltal erősödött a SREP tapasztalatai alapján (a cégek többsége a SREP keretében meghatározott szabályozói tőkekövetelmény többszörösével fog rendelkezni, van olyan szolgáltató, amely 17-20-szorosával). Ettől függetlenül az MNB elvárja a befektetési vállalkozásoktól, hogy a rendelkezésre álló szavatoló tőkájukat tartsák fenn, és ne igazítsák a szabályozás változásából fakadóan esetlegesen alacsonyabb tőkekövetelmény szinthez.

### 7.3.4. A befektetési vállalkozások szektorszintű kockázatai

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés				
<b>Piaci kockázat</b>	Előtérbe kerülhetnek a magasabb hozam reményében a kockázatos befektetési termékek			A 2020-ban kibontakozott pandémiás helyzet miatt megemelkedett államadósság, az emelkedő infláció, és a járvány elhúzódásával kapcsolatos általános bizonytalanság, továbbá a 2022 elején kirobbant orosz-ukrán háború megnövelte a piaci kockázatokat. Több országban megkezdődött a kamatemelési ciklus, aminek következtében a kötvénypiacok rosszabbul teljesítettek. Az orosz-ukrán háború gazdasági hatásai miatt a részvénypiacok rendkívül volatilisak váltak.				
<b>Hitelkockázat</b>	Szabályozói előírásoknak való megfelelés			2021-2022-ben a befektetési vállalkozásokat több uniós szintű szabályozási rezsimnek való megfelelés érinti, amely várhatóan jelentősen leterheli a cégek szervezeti és anyagi erőforrásait (IFR/IFD, SFDR, CSDR).				
<b>Jövedelmezőség</b>	Szolgáltatók közötti verseny			A jövedelmezőségi kockázatot a termékértékesítéssel kapcsolatos folyamatosan szigorodó szabályozói előírások jelenthetik. A szolgáltatók közötti verseny egyes cégek jövedelmezőségére negatívan hathat.				
<b>Tőke megfelelés</b>	IFR/IFD rezsimre való átállás			A befektetési vállalkozások szavatoló tőke megfelelése stabil képet mutat. Az IFR/IFD rezsimre való átállás - amely alapján változtatja meg a tőkeszámítás szabályait - alapján a szektor meg fog felelni az új tőkekövetelményeknek.				
<i>Magyarázat:</i>								
<i>Kockázat mértéke</i>	<i>magas</i>		<i>jelentős</i>		<i>mérsékelt</i>		<i>alacsony</i>	
<i>Kockázat iránya</i>	<i>növekvő</i>		<i>stagnáló</i>		<i>csökkenő</i>			

A befektetési vállalkozások jövedelmezősége – egyedi hatásaitól eltekintve – a 2021-es évben is kiemelkedő volt, azonban a 2022-es évre vonatkozóan az orosz-ukrán konfliktus és az ezzel összefüggő gazdasági szankciók lehetséges tőkepiaci hatásai hátrányosan hatnak az üzleti és pénzügyi tervezésre. 2021-ben a szektor tőke megfelelése stabil maradt, az IFR/IFD prudenciális szabályozási rezsim által bevezetett új tőkekövetelmény előírásoknak való megfelelés eredményeképpen 2022-től várhatóan javulnak az intézmények tőke megfelelési mutatói. Továbbra is elmondható, hogy a nemzetközi szabályozói előírásoknak (úgy mint a MiFID II Quick fix, valamint az IFR/IFD prudenciális keretrendszer és az SFDR fenntarthatósági szabályozás, továbbá a CSDR rendelet értékpapírkiegyenlítési fegyelemmel kapcsolatos előírásainak) való folyamatos megfelelés, illetve azok alkalmazására való felkészülés jelentős szervezeti erőforrásokat köt le a befektetési vállalkozásoknál, amely tendencia a jövőben is érvényesülni fog. A szektorban működő intézmények köre stabil volt 2021-ben, új befektetési vállalkozás nem lépett a piacra, és a piacot elhagyó vállalkozás sem volt. A szektoron belüli koncentráció kis mértékben tovább erősödött egy befektetési vállalkozások közötti vállalatfelvásárlási tranzakció révén. 2021 során számottevően emelkedett a szektor által kezelt ügyfélvagyon volumene, továbbá a szolgáltatók közötti verseny is erősödött.

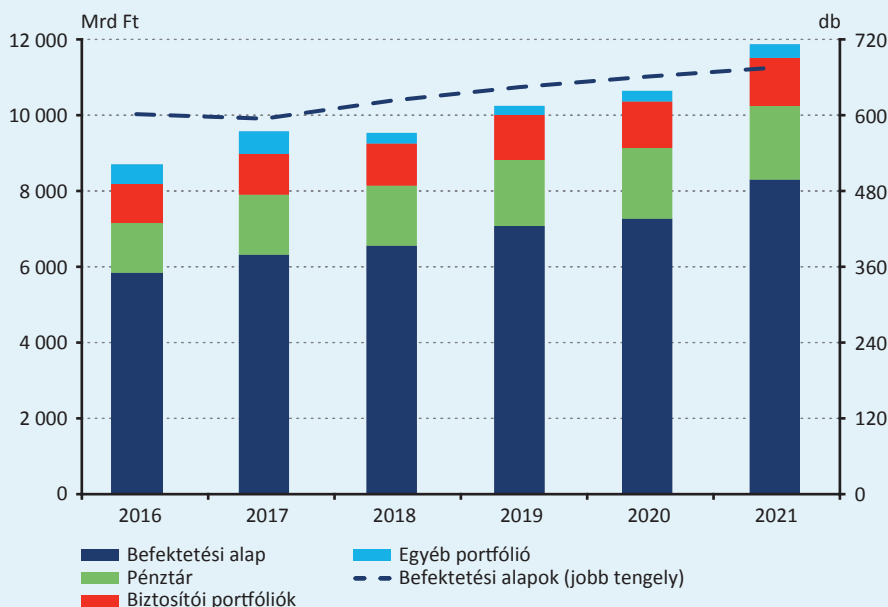
## 7.4. ALAPKEZELÉSI PIAC ÉS A BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐKET ÉRINTŐ KOCKÁZATOK

### 7.4.1. Dinamikusan növekedett a befektetési alapkezelők által kezelt vagyon

A befektetési alapok száma a 2020 végi 661-ről 2021 végére 675-re növekedett. Az ingatlanalapok bővülésének korábbi tendenciája 2021-ben is folytatódott és ennek megfelelően az ingatlanalapok száma a 2020-as 154-ről 2021 végére 171-re emelkedett. Ezzel szemben az értékpapíralapok száma a 2020-as 507-ről 2021-ben 504-re csökkent. A kisbefektetők részére is elérhető nyilvános ingatlanalapok száma változatlan maradt 2021-ben.

2021-ben a koronavírus járvány által okozott világgazdasági instabilitás közepette is a hazai befektetési alapkezelők által kezelt vagyon tovább növekedett és újabb történelmi csúcstól ért el: a 2021 végi 11.875 milliárd forintos kezelt vagyon 11,3%-kal haladja meg a 2020-as 10.668 milliárd forintos értéket (2020-ban 4%-kal, 2019-ben 7,5%-kal növekedett, 2018-ban 0,2%-kal csökkent, míg 2017-ben 9,7%-kal bővült a befektetési alapkezelők által kezelt vagyon). Abszolút értékben továbbra is a befektetési alapok nettó eszközértéke bővült a legnagyobb mértékben 2021-ben: a befektetési alapok 2021. decemberi 8.294 milliárd forintos nettó eszközértéke 1.024 milliárd forinttal (14,1%-kal) nagyobb a 2020-as 7.270 milliárd forintos nettó eszközértéknél. A pénztárak esetében érdemben az önkéntes pénztárak befektetési alapkezelők által kezelt vagyona növekedett: a 2021-es 1.649 milliárd forint 7,1%-kal haladja meg a 2020-as értéket. 2021-ben a dinamika szempontjából első helyen az egyéb portfóliók állományának növekedése állt: az ezekben kezelt 336 milliárd forintos vagyon 15,1%-kal haladta meg a 2020-as értéket. 2021-ben az egyéb portfóliók kezelésével foglalkozó befektetési alapkezelők száma 2-vel 8-ra csökkent. A befektetési alapkezelők által a biztosítói portfóliókban kezelt vagyon – az előző évekhez hasonlóan – kisebb ütemben, de tovább növekedett 2021-ben is: az 1.278 milliárd forintos állomány 2%-kal haladja meg a 2020-as értéket. (7. 15. ábra)

**7. 15. ábra**  
A befektetési alapkezelők által kezelt vagyon és befektetési alapok száma

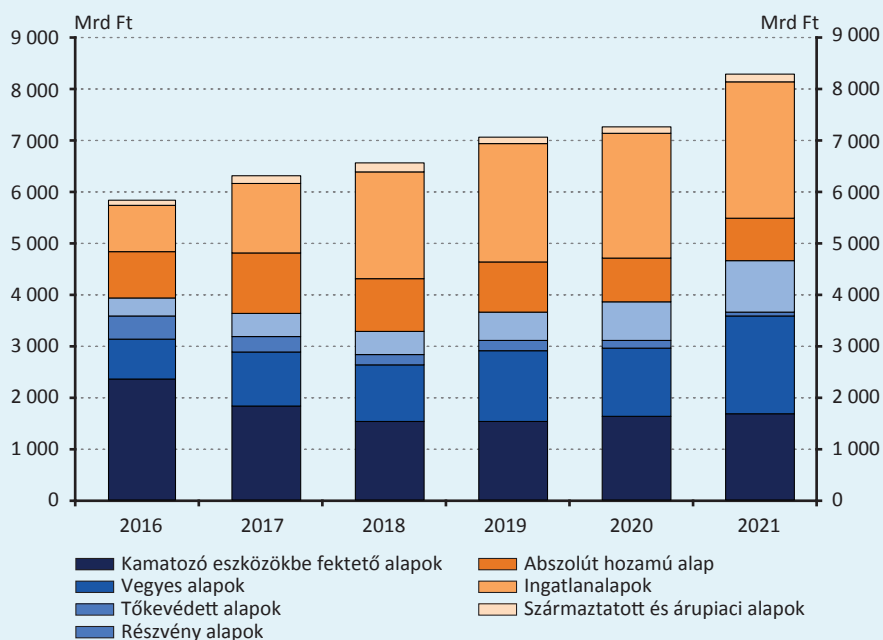


Forrás: MNB.

## 7.4.2. A tőkebeáramlásnak köszönhetően újabb történelmi csúcson a befektetési alapok nettó eszközértéke

2021-ben a koronavírus járvány által okozott világgazdasági instabilitás ellenére a befektetési alapok nettó eszközértéke 14,1%-kal 8.294 milliárd forintra növekedett. Az előző két évvel ellentétben 2021-ben a befektetési alapok vagyonának növekedését alapvetően a nettó tőkebeáramlás magyarázza: ennek megfelelően a nettó eszközérték 1.024 milliárd forintos növekedéséből 699 milliárd forint a nettó tőkebeáramláshoz köthető, míg a fennmaradó mennyiség a hozamokkal magyarázható. A kamatozó eszközökbe fektető, azaz likviditási, pénzügyi, rövid kötvény, hosszú kötvény, szabad futamidejű kötvény befektetési alapok kezelt vagyona 2,5%-kal 1.677 milliárd forintra bővült. Tovább folytatódott azonban a kamatozó eszközökbe fektető alapok kategóriáján belüli áttrendeződés: a likviditási alapok kezelt vagyona 72%-kal 7 milliárd forintra zsugorodott, a pénzügyi alapokban kezelt vagyon 11,5%-kal 23 milliárd forintra csökkent, miközben a rövid kötvényalapok nettó eszközértéke 6,3%-kal 1.210 milliárd forintra növekedett. Összességében a vegyes alapokban kezelt vagyon 565 milliárd forinttal 1.898 milliárd forintra emelkedett. A legnagyobb növekedést mind abszolút, mind relatív értelemben a dinamikus vegyes alapok produkálták: a 2021-es 527 milliárd forintos állomány 332 milliárd forinttal (+170,8%) haladja meg az előző évi értéket. A vegyes alapok esetében mind abszolút, mind relatív értelemben a legnagyobb növekedés a dinamikus vegyes alapok esetében volt megfigyelhető: a dinamikus vegyes alapok 2021-es 527 milliárd forintos állománya 332 milliárddal, vagyis 170,8%-kal haladja meg az előző évi 195 milliárd forintos értéket. Szintén növekedett a kötvénytúlsúlyos vegyes alapok és a kiegyensúlyozott vegyes alapok nettó eszközértéke: a kötvénytúlsúlyos vegyes alapok 584 milliárd forintos nettó eszközértéke 12,6%-kal haladta meg az előző évi értéket, míg a kiegyensúlyozott vegyes alapok 787 milliárd forintos nettó eszközértéke 27%-kal volt magasabb 2020-hoz képest. A részvényalapok nettó eszközértéke a 2020-as 32,9%-os növekedést követően 2021-ben 37,1%-kal nőtt – a 1.013 milliárd forintos záróállomány 274 milliárd forinttal magasabb a 2020-as 739 milliárd forintos kezelt vagyonnál: a növekedést felerészben a nettó tőkebeáramlás, felerészben a hozamhatás indokolja. Az elmúlt öt évben a tőkevédelemre jellemző vagyoncsökkenés 2021-ben tovább folytatódott és fel is gyorsult: ezen alapok 2021-es 86 milliárd forintos nettó eszközértéke 41,1%-kal alacsonyabb 2020-hoz képest – öt év alatt ötödére csökkent az állomány. Az előző évi piaci tendenciáknak megfelelően 2021-ben is folytatódott az ingatlanalapok – közvetlen és közvetett ingatlanokba fektető alapok – kezelt vagyonának bővülése: 2021 végén az ingatlanalapokban kezelt 2.650 milliárd forintos vagyon 9,1%-kal haladta meg a 2020-as 2.429 milliárd forintos záróértéket. (7. 16. ábra)

**7. 16. ábra**  
A befektetési alapok befektetési politika szerinti megbontása

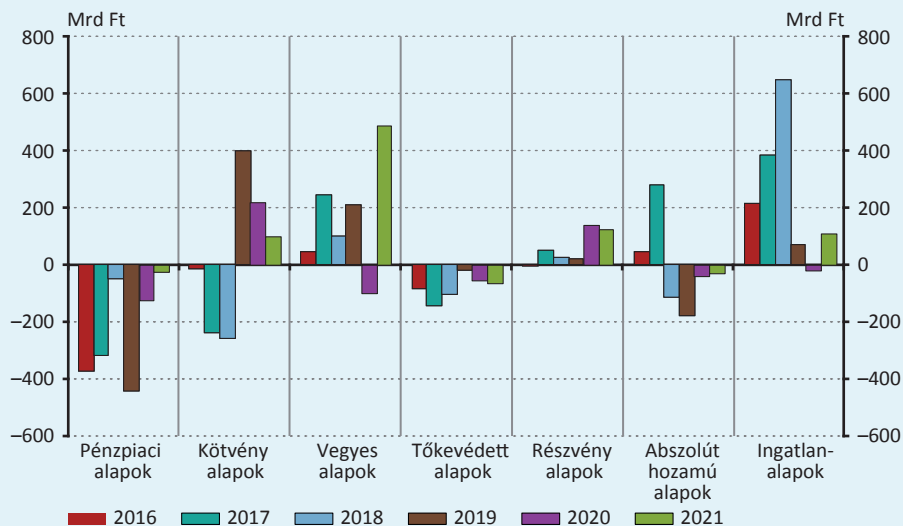


Forrás: MNB.

### 7.4.3. Történelmi csúcson a befektetési alapok nettó tőkebeáramlása

Szektorszinten 2021-ben is nettó pozitív tőkebeáramlás jellemezte a befektetési alapokat, ez jelentősen meghaladta a 2020-as évet: a 2021-es év +699 milliárd forint nettó tőkebeáramlást eredményezett, szemben a 2020-as +12 milliárd forint, a 2019-es +67 milliárd forint, a 2018-as +260 milliárd forint, illetve a 2017-es +270 milliárd forint értékkel. A legnagyobb nettó tőkebeáramlást 2021-ben a vegyes alapok produkálták. Szintén jelentős, 123,1 milliárd forintos nettó tőkebeáramlást mutattak a részvény alapok. A legnagyobb nettó tőke kivonást a tőkevédett alapok szenvedték el (-61,6 milliárd forint) – az elmúlt évek folyamatai azt mutatják, hogy ezen termék nem tudott megfelelni a befektetők hozamvárásainak. A pénzügyi alapok további tőke kivonást szenvedtek el 2021-ben az alacsony hozamkörnyezet eredményeként (-22 milliárd forint). A kamatozó eszközökbe fektető kötvény befektetési alapokat összességében 97,4 milliárd forintos tőkebeáramlás jellemezte 2021-ben (2017: -545 milliárd forint, 2018: -298 milliárd forint, 2019: -41 milliárd forint, 2020: +94 milliárd forint). Az abszolút hozamú alapok esetében csökkenő mértékben, de tovább folytatódott a tőke kivonás: 2021-ben 31,1 milliárd forint volt a nettó tőke kivonás a 2020-as közel 41 milliárd forint után, amely jelentősen elmarad a 2018-as 112 milliárd forintos és a 2019-es 174 milliárd forintos nettó tőke kivonástól. (7. 17. ábra)

**7. 17. ábra**  
A befektetési alapok nettó tőkeáramlása

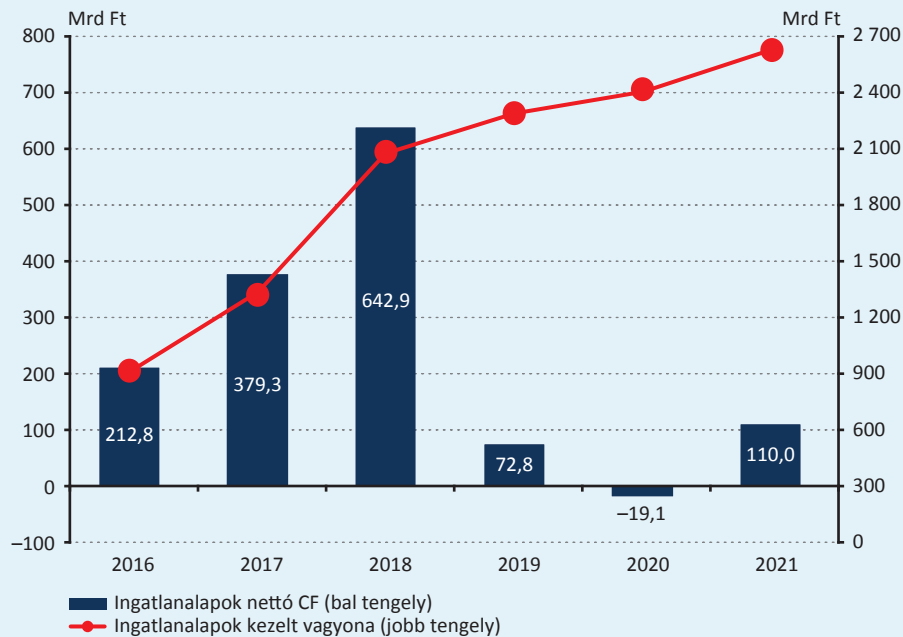


Forrás: MNB.

### 7.4.4. Mérsékelt tőkebeáramlás jellemezte az ingatlanalapokat 2021-ben

A 2020-as tőkepiaci turbulenciák hatására több év erőteljes nettó tőkebeáramlását követően az ingatlanalapokat (közvetlen és közvetett ingatlanokba fektető alapok) 19 milliárd forint nettó tőkebeáramlás jellemezte 2020-ban, a 2021-es esztendőre azonban újbóli – mérsékelt – tőkebeáramlás volt megfigyelhető. (7. 18. ábra) A közvetlen ingatlanokba fektető alapok esetében a nettó eszközérték a 2020. évi 2.181 milliárd forintról 2021-re 2.304 milliárd forintra nőtt: a 123 milliárd forintos növekedésből a kezelt állományon elért befektetési hozam 95 milliárd forintot tett ki, míg a nettó tőkebeáramlás 28 milliárd forint volt. A közvetett ingatlanokba fektető alapok nettó eszközértéke 99 milliárd forintra emelkedett 2021-ben, a 2020-as 248 milliárd forintról 347 milliárd forintra. A nettó eszközérték 99 milliárd forintos bővüléséből 82,3 milliárd forintot a nettó tőkebeáramlás és 16,7 milliárd forintot a befektetéseken elért hozam magyaráz.

**7. 18. ábra**  
Ingatlanalapok állománya és nettó tőkebeáramlása



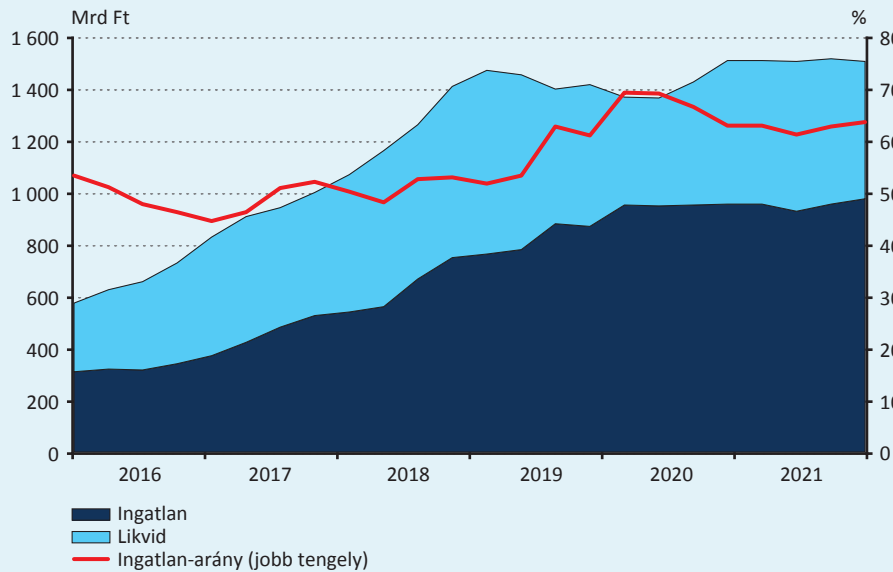
Forrás: MNB.

#### 7.4.5. A tőkepiaci turbulenciák ellenére a nyilvános ingatlanalapok kezelt vagyona növekedett

A nyilvános ingatlanalapok állománya 2021-ben a 2020-as 1.520 milliárd forintos nettó eszközértéket 0,6%-kal haladta meg, így a 2021-es állomány 1529 milliárd forintot tett ki. Ez a növekedés 2017-ben 36,9%-os, 2018-ban 41,6%-os, 2019-ben 0,4%-os, míg 2020-ban 6,9%-os volt – a 2019-es alacsony dinamikára magyarázatot egyrészt az MNB által 2019. tavaszán kiadott, a nyilvános, nyíltvégű ingatlanalapokra vonatkozó MNB ajánlás, másrészt a Magyar Állampapír Plusz lakossági állampapír megjelenése nyújt. A nyilvános ingatlanalapok kezelt vagyonának növekedése gyakorlatilag stagnált. A nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértékének 2021-es 9 milliárd forintos növekedéséből 53 milliárd forint a hozamhatásból adódik, 44 milliárdot pedig a nettó tőkeáramlás magyaráz. A 2021-es esztendőre végig igaz volt, hogy a nettó tőkeáramlás folyamatos, amit a hozamok ellensúlyoztak. A legnagyobb tőke kivonás 2021. év II. negyedévére tehető, ekkor 23,5 milliárd forintot vontak ki a nyilvános ingatlanalapokból. A tőke kivonás ellenére a nyilvános ingatlanalapok ingatlanbefektetéseinek állománya 63% és 64% között mozgott, ez az arány nagyságrendileg megegyezik a 2019-es 61%-os záróértékkel. (7. 19. ábra) A nyilvános ingatlanalapokat továbbra is magas koncentráció jellemezte 2021-ben: a 3 legnagyobb nettó eszközértékkel rendelkező nyilvános ingatlanalap a nyilvános ingatlanalapok teljes nettó eszközértékének 75,9%-át tette ki, amely 1,5%-kal alacsonyabb a 2020-as szintnél.

7. 19. ábra

A nyilvános ingatlanalapok ingatlanbefektetéseinek állománya és aránya a nettó eszközértékhez képest



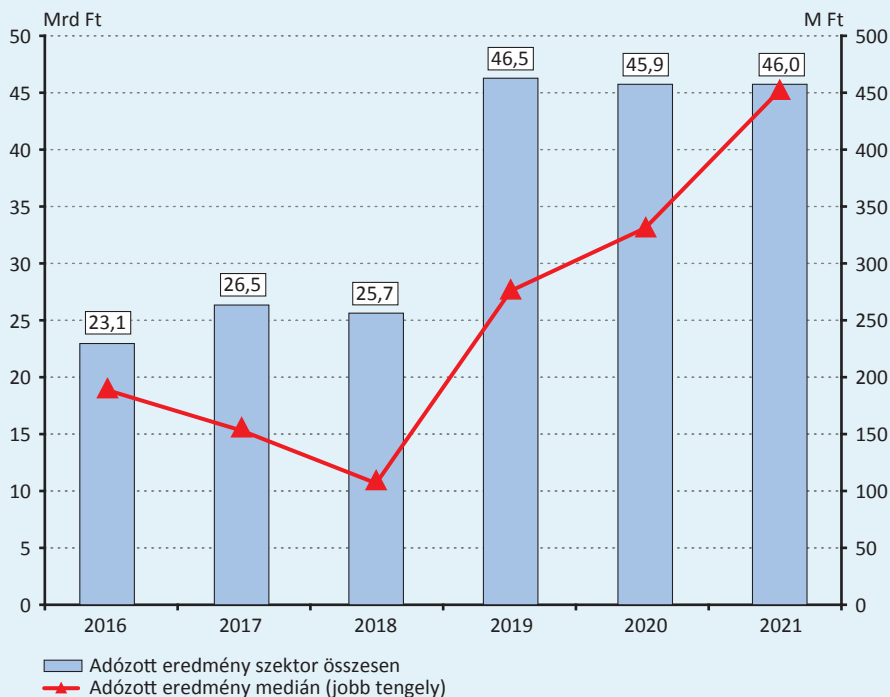
Forrás: MNB.

#### 7.4.6. Továbbra is magas jövedelmezőség az alapkezelési szektorban

A befektetési alapkezelői szektor adózott eredménye a 2020-as 45,9 milliárd forintos szintet 2021-ben is megtartotta és ez az elmúlt 3 évben stabilizálódni látszik. 4 befektetési alapkezelő volt veszteséges 2021-ben, míg 10 alapkezelő adózott eredménye szignifikánsan (47%-kal) csökkent a 2020-as szinthez képest. A befektetési alapkezelő szektor azonban 2017-hez képest, majdnem megduplázta az adózott eredményét. Mindezekon felül a jövedelmezőség szempontjából az alapkezelő szektor egészségesebb képet mutat, amit az adózott eredmény évről évre emelkedő mediánja is visszaigazol. (7. 20. ábra)

7. 20. ábra

A befektetési alapkezelők jövedelmezősége

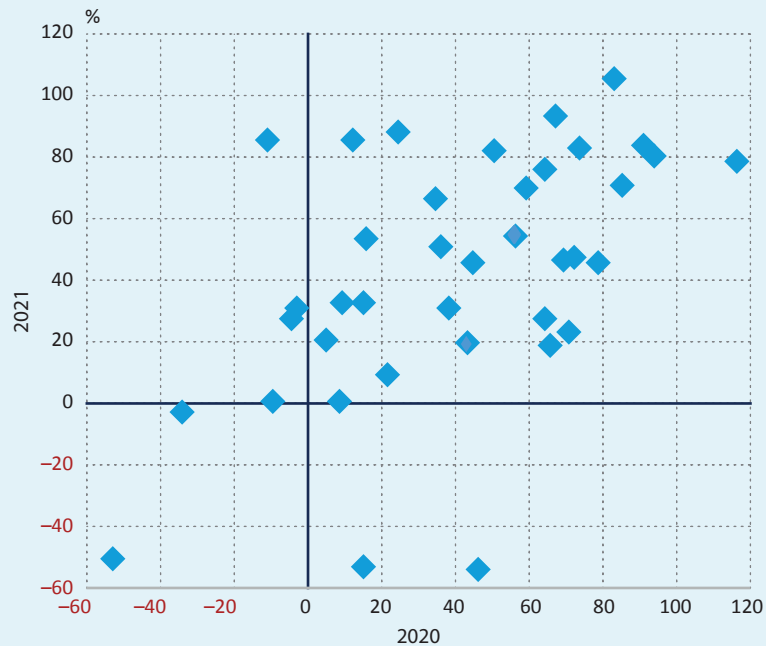


Forrás: MNB.

Az előbbiek következtében 2021-ben a befektetési alapkezelői szektor jövedelemkoncentrációja jelentősen csökkent: az 5 legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő adózott eredménye a teljes szektor adózott eredményének 57,1%-át tette ki 2021. évben, amely 4,46%-kal alacsonyabb a 2020-as értéknél.

















A befektetési alapkezelők üzleti modelljét 2021-ben is kimagasló jövedelmezőség jellemezte azon alapkezelők esetében, amelyek 2019-ben, 2020-ban és 2021-ben is működtek. Ezt a ROE mutató – saját tőkére vetített adózott eredmény – értékének magas szintje is alátámasztja. (7. 21. ábra)

**7. 21. ábra**  
A befektetési alapkezelők ROE értéke (%)



Forrás: MNB.

### 7.4.7. A befektetési alapkezelők szektorszintű kockázatai

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
<b>Piaci kockázat</b>	likviditás, ingatlanalapok működése stressz környezetben			A 2020-ban kibontakozott pandémiás helyzet miatt megemelkedett államadósság, az emelkedő infláció, és a járvány elhúzódásával kapcsolatos általános bizonytalanság, továbbá a 2022 elején kirobbant orosz-ukrán háború fokozta a piaci kockázatokat. Több országban megkezdődött a kamatemelési ciklus, aminek következtében a kötvénypiacok rosszabbul teljesítettek, valamint csökkent az ingatlanalapok hozamelőnye. Az orosz-ukrán háború gazdasági hatásai miatt a részvénypiacok rendkívül volatilisak váltak.
<b>Jövedelmezőség</b>	Piaci hozamkörnyezet			Az alapkezelői szektor jövedelmezőségét 2021-ben jelentősen javította a szárnyaló részvénypiac, amely a sikerdíjakon keresztül megemelte a szektor bevételeit. A lakossági állampapírokon elérhető hozamok által generált versenyhelyzet mérséklődött. Az ingatlanalapokba áramló befektetések mérséklődtek. A piaci környezet bizonytalansága, a geopolitikai feszültségek az értékpapírok és az ingatlanszektor árait továbbra is kockázatot jelenthet.
<b>Vállalatirányítás</b>	Fenntarthatósággal kapcsolatos szempontok, szigorodó nemzetközi elvárások			A fenntarthatósággal kapcsolatos uniós szabályozás késlekedése az alapkezelőknek nagyobb kihívást jelent. A bizonytalan környezetben megnövekedik a „greenwashing”, a nem valós zöld termékek értékesítésének kockázata.
<b>Működési kockázat</b>	Kockázatkezelési rendszerek			Egyes alapkezelőknél a kockázatkezelési, likviditáskezelési és back-office folyamatok fejlesztést igényelnek.
<b>Tőke megfelelés</b>	Jövedelmezőség			A pandémia ellenére az alapkezelői szektor 2021-ben pozitív évet zárt, mely hatására összességében a tőkehelyzet is javult. Jelenleg - az alapkezelők döntő többségénél - jelentős tartalékok állnak rendelkezésre.
<i>Magyarázat:</i>				
<i>Kockázat mértéke</i>	<i>magas</i>		<i>jelentős</i>	
				<i>mérsékelt</i>
				
				<i>alacsony</i>
<i>Kockázat iránya</i>	<i>növekvő</i>		<i>stagnáló</i>	
				<i>csökkenő</i>
				

A 2021-es tőkepiaci turbulenciák hatása a befektetési alapkezelési szektort elsősorban a piaci kockázatok területén érintette jelentősebben, aminek hatására 2021-ben a szektor kockázatértékelése ebben a tekintetben továbbra is jelentős kockázatot mutat. A várakozások szerint a későbbi időszakokban is jelentős kockázati szinttel szembesül a szektor. Noha 2021-ben még a tőkebeáramlás jellemezte az alapkezelői szektort, az inflációs környezet alakulása, az ismételt kamatemelések és az orosz-ukrán háború 2022-ben kiemelten negatívan hathat a piac tőkebeáramlási dinamikájára. A 2021. évben a befektetési alapok likviditása kiemelt fókuszot kapott, ennek figyelemmel követése előtérben marad a 2022. évben is. A fenntarthatósággal kapcsolatos uniós szabályozás késlekedése az alapkezelőknek kihívást jelent. A bizonytalan környezetben megnövekedik a „greenwashing”, a nem valós zöld termékek értékesítésének kockázata.

## 7.5. TŐKEPIACI FOGYASZTÓVÉDELEM

Összhangban az MNB 2020-2025. évekre vonatkozó felügyeleti stratégiájában rögzített célkitűzésekkel (fogyasztóközpontúság, erőteljes fogyasztóvédelem), a tőkepiaci fogyasztóvédelmi felügyelés fókuszában a befektetési szolgáltatás nyújtásához kapcsolódó költségek, és a pénzügyi eszközökhöz kapcsolódó kockázatok transzparens, érthető és fair bemutatásával párosuló, az ügyfelek számára alkalmas tőkepiaci befektetések ajánlását eredményező termékértékesítési gyakorlatok megvalósulásának biztosítása áll. Az MNB az elmúlt években ezen fogyasztóvédelmi megközelítés által vezérelve folytatta le több témakörben fogyasztóvédelmi ellenőrzéseit.

### 7.5.1. Éves utólagos költségtájékoztató

A jogszabályi elvárások szerint a befektetési szolgáltatóknak legalább évente, utólagosan is tájékoztatni kell az ügyfeleiket az összes általuk igény bevett szolgáltatással és a számukra értékesített pénzügyi eszközzel kapcsolatos költségekről.

Az MNB 2020 során folyamatos felügyelés keretében felmérte, hogy a befektetési szolgáltatók ezen kötelezettségüknek miként tesznek eleget. A felmérés alapján a magyar piaci szereplők eltérő megoldásokat alkalmaztak, ami a tájékoztatások tartalmát, formai kialakítását és az ügyfeleknek való kiküldés időzítését illeti. Az azonosított, illetve a különböző nemzetközi munkacsoportokban való részvétel során megismert külföldi jó gyakorlatok alapján az MNB vezetői körlevélben hívta fel a szolgáltatók figyelmét az általa elvárt, követendő gyakorlatokra, elsősorban annak érdekében, hogy az ügyfelek minél egységesebb tartalmú utólagos költségtájékoztatásokkal találkozzanak, segítve ezzel a különböző szolgáltatók összehasonlítását is. Szintén fontos cél volt, hogy a tájékoztatásokhoz az ügyfelek kellő időben juthassanak hozzá.

Az MNB a vezetői körlevélben foglaltak teljesülését 2021 során akkor mérte fel, amikor a körlevél utáni első éves tájékoztatói kör már minden szolgáltatónál lezajlott. A jegybank tapasztalata alapján az általa előirányzott időzítésnek a szolgáltatók döntő többsége eleget tett: a vizsgált 15 intézmény közül 13 a körlevélben megfogalmazott április végi határidőn belül, vagy röviddel azután küldte meg a tájékoztatást az ügyfelek döntő többségének. Összességében a szektor a 2020-as évhez képest átlagosan egy teljes negyedévvvel korábban tájékoztatta a költségekről az ügyfeleit, de volt olyan szolgáltató, aki fél évet is javítani tudott e tekintetben. Az MNB a szerződést bontó ügyfelek esetén a normáltól eltérő határidőket irányított elő annak érdekében, hogy a szerződések felbontása és az utolsó tájékoztatás kiküldése között minél kevesebb idő teljen el. A 2021-es felmérés kimutatta, hogy vannak olyan szolgáltatók, amelyek a jegybank ezen elvárását már a tavalyi évben teljesítették, többeknél viszont még folyamatban volt ennek kialakítása, fejlesztése. Az MNB a körlevél további elvárásaival kapcsolatban is tapasztalt előrelépést: összességében a tájékoztatások és a hozzájuk tartozó plusz magyarázatok bővebbé és standardizáltabbá váltak, és a formai kialakítás is fejlődött az egységesebb piaci gyakorlatok irányába.

### 7.5.2. Alkalmasság értékelés témavizsgálat

A fogyasztóvédelmi témakörök átfogó vizsgálatokban történő erősítése mellett az MNB – az ESMA nemzeti felügyeleték közötti konvergencia erősítését célzó kezdeményezésére – immár második alkalommal folytatott témavizsgálatot. 2020-ban az alkalmasság értékelés témakörében az összes befektetési tanácsadást vagy portfóliókezelést nyújtó szolgáltató része volt a vizsgálatnak. A témavizsgálat célja a befektetési tanácsadással járó, befektetővédelemmel kapcsolatos kötelezettségeknek való megfelelés értékelése volt. A vizsgálat fő fókuszpontjai az alkalmassági kérdőívek tartalma és kiértékelési logikája, az ajánlott eszközök kockázati besorolása és annak módszertana, a befektetési tanácsadás alátámasztásául szolgáló alkalmassági jelentések, illetve a befektetések közötti váltás esetén elvégzendő költség-haszon elemzések voltak.

A témavizsgálat során az MNB több jó, illetve fogyasztóvédelmi szempontból kockázatot jelentő gyakorlatot is azonosított. A 13 vizsgálat alá vont intézményre összesen 62 intézkedést igénylő megállapítás született, melyből 23-at határozati kötelezés, 39-et pedig vezetői levélben megfogalmazott elvárás formájában küldött meg a jegybank intézmények felé. A vizsgálat lezárásaként az intézményenkénti egyedi visszajelzéseken túl az MNB egy vezetői körlevelet is megfogalmazott, melyben a pozitív gyakorlatok ismertetése mellett, egyes kötelezettségek kapcsán a jogszabályban vagy a témában kiadott MNB ajánlásban megfogalmazottakat tovább mélyítette, esetenként példákkal illusztrálva elvárásait.

Az MNB az alkalmasság értékelés alapjául szolgáló információk beszerzése kapcsán pozitív gyakorlatként értékelte, ha a kérdések és válaszok megfogalmazásán, illetve ellenőrző kérdéseken keresztül az ügyfél önértékelésének súlyát csökkentik és az objektív értékelést előtérbe helyezők megoldásokat választanak a szolgáltatók. Ehhez kapcsolódóan szintén jó gyakorlatként azonosította, ha egy altémában több kérdésemellett keresztül méri fel az ügyfél vizsgálandó jellemzőit, megnyitva a válaszok közötti konzisztencia-ellenőrzések elvégzésének és az esetleges ellentmondások figyelembe vételének lehetőségét a végső értékelésben. A kérdőívek frissítése kapcsán az MNB alapvetően az elvárásainak megfelelően azt tapasztalta, hogy a szolgáltatók legalább 3 évenként (egyes szolgáltatók ennél gyakrabban is, például évente) frissítik az ügyfélre vonatkozó információkat, ugyanakkor felhívta a figyelmet az ügyfél proaktív tájékoztatására is ezzel kapcsolatban.

A termékek kockázati besorolásának témakörében az MNB több intézménynél azonosított anomáliákat, egyes termékek vagy termékcsoportok szolgáltató általi kockázati besorolásai nem tükrözték a termékek tényleges kockázatát vagy hasonló kockázati besorolást kaptak olyan termékek, melyek kockázata objektív mércék alapján eltérő. Ezeket az anomáliákat az MNB az egyedi intézményi határozatokban kezelte, de a körlevélben is kiemelte ennek fontosságát, főképp azért, hogy a besorolás dokumentált, nyomkövethető módszertan alapján történjen.

További sarkalatos téma volt a befektetés tanácsadás részeként az egymást potenciálisan helyettesítő termékek azonosítása, illetve ezek közül az ügyfél számára bizonyos szempontok szerint a legkedvezőbb ajánlat kiválasztása. A jogszabályi elvárás alapvetően lehetővé teszi a helyettesítő termékek közül bármelyik ajánlását, de lényeges szempont, hogy az elemzés részeként a költséget és a termékek összetettségét is értékeljük. Az MNB emellett költségesebb vagy összetettebb termékek kiválasztása esetén további indoklást is elvár, továbbá ezen helyzetek nyilvántartását, visszaellenőrizhetőségének biztosítását is. Az MNB tapasztalata szerint a legtöbb intézménynél helyettesítő termékek kizárólag befektetési alapok esetén értelmezettek, eltérő típusú termékeket nem hasonlítanak össze. Az MNB álláspontja szerint bár valóban a befektetési alapok esetén a legkézenfekvőbb annak lehetősége, hogy két alap helyettesítheti egymást, de más termékeknel is fennállhat ilyen helyzet, különösen akkor, ha a szolgáltató által meghatározott célpiaci jellemzők – melyek alapvetően meghatározzák azt az ügyfélkört, amely számára forgalmazni kívánják a termékeket – is egyeznek ezen termékeknel. Az MNB a körlevélben felhívta ezen álláspontjára a szolgáltatók figyelmét, kiemelve azt az elvárást, hogy a módszertan részeként arra is ki kell térni, hogy a célpiaci jellemzőkön túl milyen esetleges további szempontokat vesznek figyelembe a szolgáltatók, amikor a helyettesíthetőséget vizsgálják. Az MNB hangsúlyozta azon elvárását is, hogy a tranzakciós költségek mellett más, főképp a termék árába beépülő költségeket is vegyenek figyelembe, amikor a potenciális helyettesítő termékek közül kiválasztják azt, amelyet végül az ügyfélnek ajánlanak.

A befektetési tanácsadások kapcsán jogszabályi előírás, hogy az intézmények ún. alkalmassági jelentést készítsenek, melyben egyrészt összegzik a tanácsadás lényegét, illetve alátámasztják a tanácsadás során ajánlott termék vagy termékek esetén annak alkalmasságát az ügyfél számára, az ügyfél befektetési céljainak és személyes körülményeinek figyelembevételével. Az MNB tapasztalata szerint minden vizsgált szolgáltató készít alkalmassági jelentéseket, de sok intézmény a tanácsadás alátámasztásaként csak általános megállapításokat tett. Az MNB emiatt elvárásként fogalmazta meg, hogy a termékről és az ügyfélről rendelkezésre álló információk közvetlenül, szövegszerűen jelenjenek meg az alkalmassági jelentésben, ezáltal egyértelművé téve az összehasonlítását.

A befektetési tanácsadásoknál gyakoriak az olyan helyzetek, melyek befektetések közötti váltáshoz vezetnek. Ilyen esetekben a tanácsadó egy ügyfél által már birtokolt termék eladására és egy attól eltérő termék vételére tesz javaslatot. Ez történhet akár egy beszélgetésen belül is, de gyakran előfordul, hogy az eladási ügylet elszámolása nem azonnal történik, és ilyenkor akár napokkal később térnek vissza a felszabaduló összeg újrabefektetésének kérdésére. A jogszabály szerint az ilyen típusú tanácsadások kapcsán az intézményeknek ún. költség-haszon elemzést kell elvégezniük, amely során meggyőződnek arról, hogy a váltással elérhető monetáris (pl. magasabb hozam) vagy nem monetáris (pl. befektetési időtáv változtatása, diverzifikáció növelése, likviditás növelése) haszon meghaladja a váltással járó költségeket, így a tranzakciós díjakat és az új termékkel járó folyamatos és kiszállási költségek esetleges többletét. Az MNB tapasztalatai szerint több szolgáltató a befektetések közötti váltás fogalmát túlzottan leszűkítve értelmezte, így csak bizonyos terméktípusok esetén, csak akkor, ha mindkét ügylet azonos terméktípushoz tartozott, vagy csak egy időben elhangzó eladási és vételi tanácsadásokra értve. Ez a jegybank meglátása szerint nem életszerű, így erre felhívta a szolgáltatók figyelmét is. A másik gyakori probléma, amit az MNB a váltások költség részének elemzése kapcsán látott, hogy a szolgáltatók csak az azonnal látható költségeket, azaz a tranzakciós költségeket vették figyelembe, míg más, főleg a termék árába beépülő költségeket figyelmen kívül hagytak.

Az MNB a vizsgálat során megállapított hiányosságokra különböző határidőket állapított meg, így 2021 év vége és 2022 első felében az intézmények által megtett intézkedéseket folyamatosan értékeli. A nyomkövetések tapasztalati szerint a szolgáltatók többségében eleget tettek az MNB elvárásainak.

### 7.5.3. Termékirányítással kapcsolatos témavizsgálat

A termékirányítással kapcsolatos kötelezettségek a MiFID II-vel jelentek meg a befektetési szolgáltatási piacon, a rezsím fókuszában a termékek célpiacának azonosítása és a forgalmazási stratégia kialakítása áll. A célpiacok azonosítása során a szolgáltatók alapvetően olyan szempontból vizsgálják a termékeket, termékcsoportokat, hogy a termék milyen befektetési ismereti és tapasztalati szintet vár el, milyen időtávra ajánlott befektetni, milyen befektetési célt valósít meg és ezek eléréséhez milyen kockázatvállalási hajlandóságot és veszteségviselő képességet feltételez. Ez a kötelezettség mind a termékelőállítóknál, mind a forgalmazóknál jelentkezik, utóbbiak esetén alapvetően a termékállítók által meghatározott célpiaci jellemzőkhöz és forgalmazási stratégiához való igazodás az elvárás, ugyanakkor felhasználva a termékelőállítóktól kapott információkat és a saját ügyfélkörükre vonatkozó ismereteiket nekik is meg kell határozni az általuk for-

galmazott termékek célpiacát. A forgalmazói célpiac meghatározás különösen fontos olyan esetekben, ahol a forgalmazó nem áll kapcsolatban a termék-előállítóval (pl. tőzsdei termékek esetén). A jogszabályi előírások a termék-előállítók és a forgalmazók között folyamatos (legalább évenkénti) információcserét feltételeznek, a forgalmazók tényleges értékesítési adatai ugyanis a termék-előállítók oldalán is jelentősen hozzájárulhatnak a pontosabb célpiac meghatározáshoz.

Az ESMA a felügyeleti konvergencia erősítését célozva ebben a témakörben is a felügyeleti közreműködését kérte, így 2021-ben az MNB immár harmadik alkalommal egy témavizsgálatot indított, ezúttal 16 intézmény bevonásával. A témavizsgálat fő célja annak vizsgálata volt, hogy mind termék-előállítói, mind forgalmazói minőségben az intézményeknél a termék-irányítással kapcsolatban megfelelő-e a szabályozottság, a kapcsolódó folyamatok és a jóváhagyások, ami a célpiaci jellemzők megállapításának módszertanát és a jellemzők felülvizsgálatát illeti, emellett hogy a konkrét termékekre, termékcsoportokra meghatározott célpiaci (és negatív célpiaci) jellemzők valóban megfelelőek-e, a termékek minden lényeges jellemzőjét figyelembe veszik-e.

A témavizsgálat 2022 során zárul. Az MNB súlyos szabálytalanságokat nem tárt fel, de több intézménynél azonosított fogyasztóvédelmi szempontból aggályos gyakorlatokat. Visszatérő probléma volt, hogy egyes termékek, termékcsoportok vonatkozásában nem mindenhol voltak megfelelően kialakítva a célpiaci ismérvek. Egyes szolgáltatóknál az MNB által elvárt szempontrendszer egy-egy elemét nem értékelték, míg másoknál bár minden szempont beépült az értékelésbe, a termékek közötti nem volt elégséges a differenciális vagy főleg a magasabb kockázatú termékek esetén nem volt megfelelő a célpiaci jellemzés.

A jogszabályi elvárás szerint a termékek alapvetően a meghatározott (pozitív) célpiacon belül értékesíthetőek, de indokolt esetben megengedett azon kívül is értékesíteni. Több szolgáltató ebből a szempontból meghatároz célpiacon kívüli eseteket, ahol az ügyfél valamely ismérvnek nem felel meg, de ezzel még nem feltétlen zárja ki a jogszabály az értékesítési körből. A szolgáltatóknak negatív célpiacot is meg kell határozni, az ebbe eső ügyfelek alapesetben nem egyeztethetőek össze a termékkel valamely jellemző szerint, de termékértékesítés indoklással ebben az esetben is lehetséges. Az MNB tapasztalatai szerint a legtöbb szolgáltató a befektetési tanácsadással nem járó szolgáltatások esetén enged ilyen tranzakciókat, de egyes intézmények indokolt esetben (pl. diverzifikációs vagy fedezeti céllal) tanácsadás keretében is eltekintenek ettől. Több intézménynél volt tapasztalható, hogy magas kockázatú, komplex termékekre nem határoztak meg negatív célpiacot, az MNB az érintett intézményeket felhívja ennek pótlására. A vizsgálat során az MNB kiemelt figyelmet fordított a forgalmazók és termék-előállítók közötti információcserére is, ez a legtöbb intézmény esetén megfelelő volt, de volt, ahol például a célpiacon kívüli és negatív célpiacon történő értékesítések megfelelő nyilvántartásának hiánya miatt ez nem tudott az MNB elvárásainak megfelelően megvalósulni.

Az MNB más felügyelettel együtt a vizsgálat fő tapasztalatairól beszámolt az ESMA-nak is, aki a riportok alapján a témában kiadott ajánlását indokolt esetben felülvizsgálja, kiegészíti.

#### 7.5.4. Határon átnyúló CFD szolgáltatók

A Magyarországon más uniós tagállamból határon átnyúló módon szolgáltatást nyújtó intézmények jelentős része magas kockázatú különböző ügyleteket (CFD) kínál a magyar ügyfeleknek. A MiFID II mind a nemzeti felügyelet, mind az ESMA számára megadta annak lehetőségét, hogy egyes termékek kialakítására, értékesítési gyakorlatára korlátozásokat vagy tiltást vezessen be a fogyasztóvédelmi kockázatok mérséklése érdekében. A CFD-k magas kockázata és spekulatív jellege miatt ezzel az eszközzel először az ESMA, majd az egyes tagállamok felügyeletei – köztük az MNB – is éltek és szigorú korlátozásokat vezettek be a CFD-k értékesítése kapcsán. 2020 során az MNB – a többi tagállamhoz igazodva – a hazai CFD szolgáltatókra vonatkozó intézkedését a határon átnyúló szolgáltatókra is kiterjesztette, megtiltotta továbbá a bináris opciók lakossági ügyfélkör részére történő értékesítését. A jegybank folyamatos felügyelés keretében nyomon követi a népszerűbb, a közösségi médiában vagy más internetes felületeken magyar nyelven is hirdető határon átnyúló szolgáltatók reklámjait, valamint honlapjait, elsősorban az általa előírt tájékoztatói elemekkel, így a kötelező kockázati figyelmeztetésekkel, valamint a CFD kereskedés kapcsán közvetített üzenetek kiegyensúlyozottságával, pontosságával kapcsolatban. Az MNB súlyos jogszabálysértést nem állapított meg, de számos esetben azonosított fogyasztóvédelmi kockázatot a tájékoztatásokban, amiért több esetben is az intézmény felügyeletét ellátó külföldi felügyeleti hatósághoz fordult. Tekintettel a CFD-k magas kockázatára, a szolgáltatók reklámjait az MNB továbbra is kiemelt figyelemmel fogja kísérni.

Fontos kiemelni, hogy az MNB CFD-kre (illetőleg bináris opciókra) vonatkozó termékintervenció döntésének hatálya kiterjed a belföldön székhellyel rendelkező befektetési vállalkozások által, továbbá a fióktelepi formában, illetőleg a határon átnyúló szolgáltatás keretében Magyarország területén, lakossági ügyfelek részére végzett CFD-kereskedésre, azaz a döntésekben rögzített szigorítások nem csupán az adott termék értékesítésében érintett hazai szolgáltatókra, de az azzal potenciálisan kereskedni jogosult valamennyi hazai és határon átnyúló piaci szereplőre is vonatkoznak. A termékintervenció hatályának fentiek szerinti kiterjesztésével biztosítható az az Európai Unió egészében érvényesülő egyszilárd befektetővédelem.

## 7.5. keretes írás

### CFD kereskedés – marketing és kockázati figyelmeztetések

Az MNB fogyasztóvédelmi monitoring tevékenysége során hangsúlyt fektet a befektetési vállalkozások forgalmazási stratégiájának ellenőrzésére, ezen belül is a termékek értékesítése során adott objektív, kiegyensúlyozott tájékoztatásra. A tisztességes, egyértelmű és nem félrevezető tájékoztatás követelményének betartása kiemelten fontos a magas kockázatot hordozó termékek, mint például a CFD-k értékesítésekor.

A magyar befektetők elérése terén legaktívabb külföldi szolgáltatók marketing tevékenységének ellenőrzése során az MNB felfigyelt arra, hogy kizárólag végrehajtási (execution-only) szolgáltatást nyújtó online brókercégekre jellemző olyan reklámok készítése, melyek egyszerű, gyors és könnyű profitot ígérnek.

Ezen szolgáltatók aktív marketingtevékenységgel próbálják felkelteni a potenciális ügyfelek figyelmét, olyan módon, hogy az általuk értékesített CFD termékek pozitív oldalát emelik ki, valamint a hangsúlyt gyakran eltolják a jólét ábrázolása és a kereskedés technikai feltételének könnyűségének bemutatása felé. A reklám ezen jellemzői tévesen azt az érzetet kelthetik a potenciális befektetőkben, hogy a felhasználóbarát kereskedési felületek, a kereskedést könnyítő technikák csökkentik az effajta termékekben rejlő kockázati tényezőket. Ezt a szolgáltatók által közzétett kockázati figyelmeztetések – melyek az ESMA termékintervenció döntése és az MNB korlátozó intézkedései alapján a szolgáltatóknak kötelezően közzé kell tenniük – egyértelműen cáfolják. A figyelmeztetésben megjelenő veszteséget elszenvedő számlák aránya magas – jellemzően 60-80% között mozog.

Kiemelendő elem továbbá a költségekre vonatkozó megtévesztő kommunikáció. A marketing célzatú anyagokban gyakran kiemelik a hagyományos költségek (pl.: vételi és eladási jutalék) alacsony szintjeit, mindamelllett, hogy ezen termékek esetében eltérő típusú költségek relevánsak (pl. spread, overnight finanszírozás). A szolgáltatók forgalmazási stratégiáira jellemző továbbá, hogy kimagasló látogatottságú közösségi felületek használatával, minél szélesebb fogyasztói réteget céloznak meg, ezzel ugyanakkor növelik a célpiacon kívüli értékesítés kockázatát. Ez a fajta kockázat különösen súlyos, hiszen a CFD kereskedés kizárólag speciálisan behatárolható tudással, tapasztalattal és kockázati étvágyal rendelkező befektetők számára ajánlott. Az MNB fogyasztóvédelmi ellenőrzései egy másik jelentős aspektusának a termékek célpiacszerinti értékesítését jelölte meg, mely ezen a ponton a fent leírtak szerint sérülhet.

A fentiek alapján tehát fogyasztóvédelmi szempontból kiemelten fontos terület a magas kockázatú termékek célpiacának megfelelően kialakított forgalmazási stratégia ellenőrzése és az MNB által előírt intézkedések betartásának – különösen a kockázati figyelmeztetések megfelelő közzétételének – folyamatos figyelemmel kísérése.

A CFD-k lakossági ügyfelek részére történő értékesítésének korlátozását célzó, a hazai és a külföldi szolgáltatókra egyaránt vonatkozó termékintervenció határozat melléklete – követve az ESMA által korábban kialakított elvárásokat – konkrét tartalmi és formai követelményeket határoz meg azzal kapcsolatban, hogy a szolgáltatóknak a CFD kereskedést népszerűsítő, hirdető honlapjaikon, reklámjaikon, marketinganyagaikban milyen tartalmú kockázati figyelmeztetést kell megjeleníteniük:

- a kockázati figyelmeztetésben szerepelnie kell a naprakész, szolgáltatós-specifikus adatnak arra vonatkozóan, hogy a CFD-szolgáltató által lakossági ügyfelek részére vezetett CFD kereskedési számláknak mekkora aránya veszteséges. A számítást háromhavonta kell elvégezni, és a számítás napját megelőző 12 hónapos időszakot kell lefednie;
- a figyelmeztetést olyan formában kell közzétenni, ami hangsúlyossá teszi, betűméretének legalább a legjellemzőbb betűmérettel egyenlőnek kell lennie, és ugyanazon a nyelven kell megfogalmazni, amit a közlésben vagy közzétett információban használnak. Az MNB termékintervenciók határozata alapján a CFD szolgáltatók weboldalaikon az alábbi szövegezésű kockázati figyelmeztetést kötelesek elhelyezni:

*„A CFD összetett eszköz, és a tőkeáttétel miatt a hirtelen veszteség jelentős kockázatával jár. Ennél a szolgáltatónál a lakossági befektetői számlák [...] %-án veszteség keletkezik a CFD-kereskedés során. Fontolja meg, hogy érti-e a CFD-k működését, és hogy megengedheti-e magának a veszteség magas kockázatát.”*

A CFD szolgáltatóknak internetes reklámjaikon is szerepeltetniük kell a veszteséges számlák arányára vonatkozó információt, azzal a könnyítéssel, hogy ezt lehetőségük van – az alábbiak szerinti – rövidített tartalommal megjeleníteni, de ebben az esetben meg kell jeleníteniük a weboldalukra mutató közvetlen linket is, amelyen a kockázati figyelmeztetés teljeskörűen szerepel.

*„A lakossági CFD-számlák [...] %-án veszteség keletkezik.”*

A kockázati figyelmeztetésekre vonatkozó formai és tartalmi követelmények célja egyrészt a potenciális ügyfelek egyszerűbb és összehasonlítható módon történő információhoz jutásának elősegítése azzal kapcsolatban, hogy az adott szolgáltatónál számszerűsítve milyen kockázatot hordoz a CFD-vel való kereskedés. A kockázati figyelmeztetésre vonatkozó egységes követelmény bevezetésével a potenciális befektetőknek már a szolgáltatók ajánlatával való első – jellemzően internetes bannerek formájában történő – találkozás időpontjában lehetőségük van megismerni, hogy az adott szolgáltatónál a CFD kereskedés átlagosan milyen mértékű kockázattal jár.

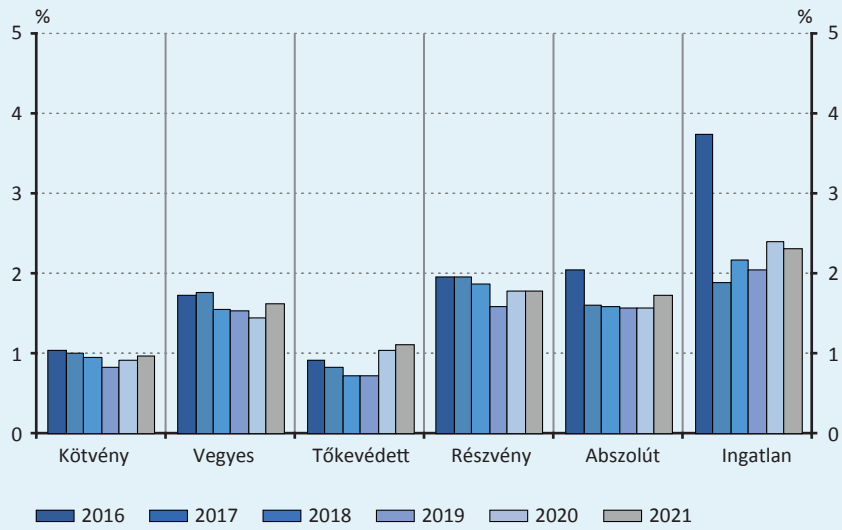
A kockázati figyelmeztetésekre vonatkozó előírások bevezetése tehát növeli az ügyfelek tájékozódási lehetőségét a CFD kereskedés tényleges kockázatával kapcsolatban, és lehetőséget teremt az EGT-n belül működő szolgáltatók összehasonlítására.

### 7.5.5. A nyilvános befektetési alapok költségei 2021-ben

A teljes költséghányad mutatót (TER)<sup>21</sup> – az előzetes, nem auditált egyedi adatszolgáltatásból – megvizsgálva látható, hogy az alacsony átlagos költséghányadú alapok közé a kamatozó eszközöket preferáló, kötvényjellegű eszközökbe fektető kötvényalapok tartoznak (ilyenek a likviditási, a pénzügyi, a rövid, a hosszú és a szabad kötvényalapok), ezen alapok költségterhelése a 2021. esztendőben mérsékelten emelkedett. A tőkevédett alapok esetében a TER alacsony voltát az alapok befektetési stratégiája, üzleti modellje indokolja, mivel esetükben az indulás évében merülnek fel jelentősebb költségek. A TER mutató a tőkevédett alapok esetében is enyhén emelkedett. A magasabb kockázati profilú befektetési politikát követő alapok esetében (ilyen a részvényalap, az abszolút hozamú alap) a magasabb átlagos TER mutatót a többlet szakértelmet igénylő befektetési tevékenység indokolja. A részvény alapok esetében nem tapasztalhattunk költség emelkedést, míg az abszolút hozamú és vegyes alapoknál a 2021. év mérsékelt növekedést eredményezett a költségterhelés vonatkozásában. A kötvény-, valamint részvényalapok esetében az átlagos TER mutatók az elmúlt öt évben jellemzően csökkentek. Ugyanezen időszakot vizsgálva az ingatlanalapoknál néhány éve még növekedés volt megfigyelhető, de a 2021. esztendőben ismét mérsékelt csökkenés volt tapasztalható. (7. 22. ábra) (7. 23. ábra) Az auditált adatok beérkezését követően – a korábbi gyakorlatnak megfelelően – az MNB a TER mutatókat az egyes alapokra lebontva közzéteszi.

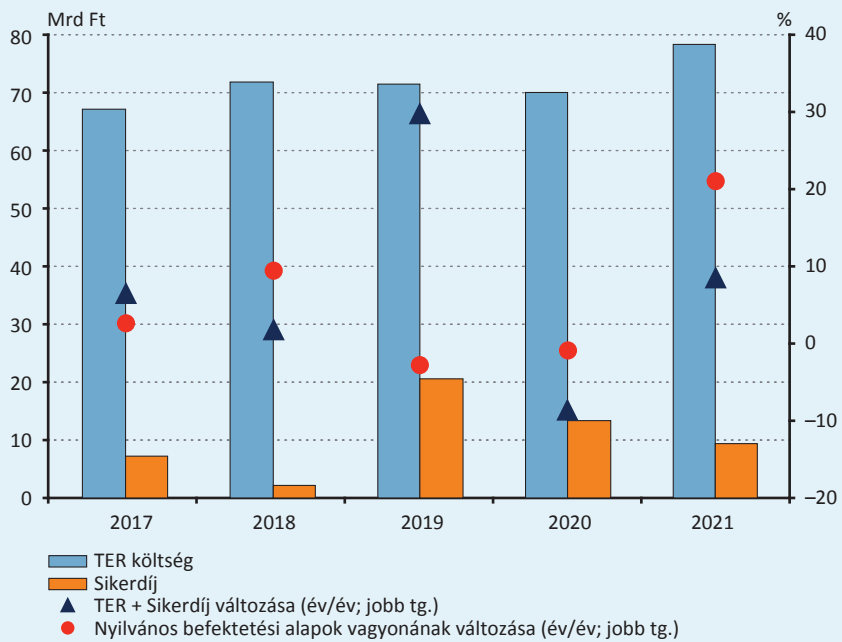
<sup>21</sup> A TER (Total Expense Ratio) mutató egy adott befektetési alap összes költségét mutatja meg százalékos formában, ennek köszönhetően a különböző befektetési alapok összehasonlíthatóvá válnak a költség szempontjából.

**7. 22. ábra**  
A hazai nyilvános befektetési alapok TER mutatójának alakulása



Forrás: MNB.

**7. 23. ábra**  
A hazai nyilvános befektetési alapok TER költségének és sikerdíjának alakulása



Forrás: MNB.

## 7.6. keretes írás

### Az MNB 11/2021. (VII.1.) számú ajánlása a befektetési alapkezelők által alkalmazott sikerdíjakról

A sikerdíj a befektetési alapok esetében potenciálisan felmerülő költségelemek egyik típusa. Az illet alkalmazó befektetési alapkezelő akkor számíthat fel sikerdíjat, ha az általa kezelt befektetési alap a nevesített időszakban az előre meghatározott mértéket vagy referenciaértéket meghaladó teljesítményt képes felmutatni.

A hazai befektetési alapkezelési piacot illetően elmondható, hogy a mintegy 400 nyilvános befektetési alap több, mint negyede esetében alkalmaznak sikerdíjat. A korábbi gyakorlat szerint az alapok a sikerdíj mértékét leggyakrabban a rövid lejáratú állampapír (ZMAX<sup>22</sup>, RMAX<sup>23</sup>), vagy egyéb pénzüpiaci index alapján számolták. A 2022. évtől ezen gyakorlat pontosítása vált szükségessé, amelyre a felkészülés a 2021. évben zajlott.

Az MNB az ESMA iránymutatásai alapján ajánlásokat fogalmazott meg annak érdekében, hogy a befektetési alapkezelők által alkalmazott sikerdíj-modellek megfeleljenek az üzleti tevékenységük során tanúsított becsületes és tisztességes magatartás, valamint az általuk kezelt alap legfontosabb érdekeit szem előtt tartó, kellő szakértelemmel, körültekintéssel és gondossággal történő eljárás alapelveinek, ezzel megelőzve, hogy az alapra és befektetőire indokolatlan költségeket terheljenek. Az ESMA 2020-ban megjelent iránymutatásait alapul vevő ajánlás kibocsátása 2021 nyarán jelent meg, amelyet 2022. január 1-től minden sikerdíjat alkalmazó befektetési alapnak alkalmaznia kell.

Az ajánlás legfőbb célkitűzése a fenti gyakorlatok megakadályozása érdekében annak biztosítása, hogy a befektetési alapkezelők által alkalmazott sikerdíj-modell mindenkor illeszkedjen az alap befektetési céljaihoz, stratégiájához és politikájához, valamint ne adjon teret a manipulációnak. Az ajánlás ennek megfelelően külön fejezetben szabályozza a sikerdíj modellnek az alap egyedi jellemzőivel való összhangját. Meghatározza a cél igazolására és felülvizsgálatára vonatkozó folyamatot, az ennek során figyelembe veendő szempontokat, valamint az ún. konzisztenciamutatókat.

Az ajánlás előírja továbbá a sikerdíj számítási módszerének kötelező elemeit, valamint alapelvként rögzíti, hogy annak összhangban kell állnia a befektetők érdekeivel, és biztosítania kell, hogy a sikerdíjak mindig arányosak legyenek az alap valós befektetési teljesítményével.

A sikerdíj elszámolásának gyakoriságával kapcsolatban az MNB ajánlás alapelvként rögzíti, hogy annak biztosítania kell az alapkezelő és a befektetők érdekeinek összhangját, illetve a befektetők közötti méltányos bánásmódot. A sikerdíj elszámolására és megállapítására – főszabály szerint – évente legfeljebb egy alkalommal kerülhet sor, az alap minden befektetési jegy sora esetében azonos időpontban.

Az ajánlásban foglaltak szerint sikerdíjat csak akkor lehet fizetni, ha a teljesítményre vonatkozó referencia-időszakban az alap pozitív teljesítményt ér el. Az ésszerű ösztönzés jegyében az ajánlás fontos elvárása, hogy a sikerdíjak ne sarkallják túlzott kockázatok vállalására az alapkezelőt.

Az ajánlás meghatározza a sikerdíjra vonatkozó transzparenciavárásokat. Ennek körében első helyen rögzíti, hogy a befektetőket megfelelő módon tájékoztatni kell a szóban forgó díjakról és a befektetés hozamára gyakorolt lehetséges hatásaikról. Az egyes befektetési alapok éves és féléves jelentéseiben egyértelműen fel kell tüntetni a ténylegesen felszámított sikerdíjak összegét, valamint a díjak százalékos mértékét, a kiemelt befektetői információkban, továbbá a sikerdíj felszámításának indoklásához szükséges információkat, a díjak számítási alapját, valamint hogy a díj mikor alkalmazandó. Az előzetes tájékoztatásoknak és marketinganyagoknak pedig tartalmazniuk kell a sikerdíj számítási módszerének leírását, különös tekintettel a sikerdíj megfizetésének feltételeire és időpontjára, továbbá konkrét példákkal is szolgálniuk kell a sikerdíj kiszámítására.

<sup>22</sup> A ZMAX index a fél évnél rövidebb lejáratú állampapírok átlagos piaci árfolyamváltozását jelző index.

<sup>23</sup> Az RMAX index az egy éven belüli lejáratú állampapírok átlagos piaci árfolyamváltozását jelző index.

**7.7. keretes írás****Az orosz-ukrán konfliktus kihatása a hazai tőkepiacra**

A tőkepiaci intézmények 2022. év első negyedévi felügyelését az orosz – ukrán háború határozta meg. A 2022. februárjában kibontakozott orosz-ukrán katonai konfliktus, valamint az ennek következtében bevezetett gazdasági és pénzügyi szankciók a tőkepiaci szektorra is hatást gyakoroltak. Jól szemlélteti az a példa, hogy 2022 január 3. napján, azaz az első kereskedési napon a Budapesti Értéktőzsde vezető tőzsde indexe a BUX még 51.924 ponton állt, ezzel szemben 2022. május 3. napján a BUX már csak 43.592 pontot ért el, amely több, mint 16%-os gyengülésnek felel meg. A tőkepiaci árfolyamokra gyakorolt eladói nyomás ellenére a hazai befektetési szolgáltatók stabil képet mutatnak, így az ügyfelek körében felmerülő, derivatív pozíciók biztosítékai megfelelnek a felügyeleti követelményeknek.

A befektetési szolgáltatók által kezelt vagyon 2022 első negyedév végén nagyságrendileg 47 ezer milliárd Ft volt piaci értéken, amely 1900 milliárd Ft értékű (3,8%) csökkenést jelentett 2022. január 3. napjához képest. A kezelt állomány összegének visszaesésében – nem a teljes szektorra kiterjedően, de több meghatározó piaci szereplőt érintően – már érdemi szerepet játszott az orosz érintettségű befektetések leértékelődése. A befektetési alapok vonatkozásában bár több befektetési alap is rendelkezett orosz kitettséggel, ezek mértéke, a teljes szektort figyelembe véve nem jelentős. Pánikszerű visszaváltások sem jellemezték ezen alapokat, a befektetési alapkezelők alkalmazkodtak a megváltozott piaci hangulathoz. Számosságukat tekintve mindösszesen két befektetési alapkezelő rendelkezett kifejezetten orosz fókuszú részvény alappal, amelyeknek az értékpapír forgalmazását fel kellett függeszteni, mivel az alap portfóliójában fellelhető eszközök közül több értékpapír kereskedése és árjegyzése megszűnt. Fontos kihangsúlyozni, hogy a felfüggesztett befektetési alapok által kezelt állomány és ügyfélszám elenyésző részt képvisel a teljes szektorhoz viszonyítva. A befektetési alapkezelői szektorban a nyilvános és zártkörű befektetési alapok tekintetében – a háború kirobbanása óta május 11. napjáig nettó 48 milliárd forintos kiáramlás mutatkozik, ami a teljes állomány 0,6%-a. Ezen időszak alatt 634 milliárd forint jegyzés és 682 milliárd forintnyi visszaváltás történt. A háborús konfliktus ellenére befektetési alapok tőkekiáramlása nem volt jelentős: ez a teljes kezelt vagyon mindössze néhány százaléka. Az ingatlanalapok esetében is alacsony kiáramlást tapasztalt az MNB. Ezen szektor – többek között a felügyeleti szigorú elvárások okán – jelenleg meglehetősen stabil, magas likviditást mutat. Az ingatlanalapok helyzete tehát megfelelő, szektorszintű likviditásuk 45%-ot meghaladó. Kijelenthetjük, hogy a háborús konfliktus hatására a likviditás- és kockázatkezelés mellé elsődleges fontosságú témává lépett elő az eszközök értékelésének módszere, amelyet az MNB szintén kiemelt figyelemmel kísér. Az orosz – ukrán konfliktus miatt több értékpapír árazása megnehezült, illetve likviditásuk csökkent. Az MNB e témában ismételten felhívta az intézmények figyelmét egy korábbi körlevelében foglaltakra. Az európai felügyelet beszámlolója alapján továbbra is mérsékelt hatással van az európai alapkezelői szektorra a két hónapja kirobbant háború, azonban árazási és értékelési problémák továbbra is fennállnak a kontinensen. Az Oroszország elleni szankcióval érintett papírok listája alapján a felügyelet, így az MNB is, ellenőrzi a szankciók betartását. Az MNB a befektetési szolgáltatók és befektetési alapkezelők esetében is a háború okozta volatilis piacok okán – a korábbi pandémiás időszakhoz hasonlóan – szoros prudenciális felügyelet lát el. Összeségében elmondható, hogy a tőkepiaci szolgáltatók turbulens környezetben is megtartották stabilitásukat.

**7.6. KIBOCSÁTÓI FELÜGYELÉS ÉS PIACFELÜGYELET****7.6.1. Piaci visszaélések vizsgálata**

Az MNB a 2021-es évben is folytatta küzdelmét a piaci visszaélések visszaszorítása és megakadályozása érdekében, így a piaci manipuláció, a bennfentes kereskedelem és a befektetők félrevezetésére alkalmas egyéb tevékenységekkel szemben. 2021. évben a MAR rendeletben foglalt szabályok megsértése miatt 29 darab piacfelügyeleti eljárás volt folyamatban, amelyből 22 darab piaci visszaélés, 4 darab bennfentes kereskedelem és 3 darab fedezetlen short ügyletek tilalmára, illetve a short ügyletekkel kapcsolatos bejelentési és közzétételi kötelezettségek elmulasztásának gyanúja miatt indult. 2021. évben az MNB 13 darab piaci visszaélés témájú piacfelügyeleti eljárást indított és 11 darabot zárt le, amelyből 5 esetben büntetőeljárást is kezdeményezett. Az MNB intézkedéssel és szankcióval 6 magánszemélyt sújtott, valamint összesen 26,5 millió forint piacfelügyeleti bírságot is kiszabott.

A 2021. évben a lezárt piacfelügyeleti eljárások közül bírság összegében kiemelkedett egy természetes személy tevékenységének vizsgálatára lefolytatott piacfelügyeleti eljárás. Ennek során az MNB a piaci visszaélésekről szóló európai uniós rendeletben foglalt, a piaci manipuláció tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezések megsértése miatt az ügyfelet 10 millió forint piacfelügyeleti bírság megfizetésére kötelezte, valamint megtiltotta, hogy a piaci visszaélésekről szóló európai uniós rendeletben foglalt piaci manipuláció tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezéseket ismételtelen megsértse. Az MNB piacfelügyeleti tevékenysége során megállapította, hogy az ügyfél a vizsgált időszakban kirívóan magas számban adott be önkötést eredményező tőzsdei megbízásokat, vagyis hajtott végre olyan tranzakciókat, ahol mind a vételi, mind pedig az eladói oldalon ő szerepelt. Továbbá az ügyfél a vizsgált időszakban az önkötései mellett magas számú olyan megbízást adott, amelyet később visszavont. A visszavont megbízások azt a hamis benyomást kelthették a piac többi szereplőjében, hogy az adott értékpapír forgalma magas tekintettel arra, hogy azokban nagy számú, és kiemelkedően nagy mennyiségű vételi, avagy eladási megbízást rögzítettek.

Mindemelett 2021-ben 340 darab bejelentés érkezett piaci manipuláció és bennfentes kereskedelem tevékenység végzésének gyanújával kapcsolatban, amellyel kapcsolatban elmondható, hogy az előző évvel összehasonlítva közel duplájára nőtt a bejelentések száma 2021-ben.

## 7.8. keretes írás

### A piaci manipulációról átfogóan

Az MNB a pénz- és tőkepiacok átlátható működésének biztosítása, a befektetések biztonságának növelése és a befektetők védelme érdekében a piaci visszaélések szűrését is végzi, valamint az ilyen jogsértések kivizsgálására piacfelügyeleti eljárásokat folytat le. Ezeknek az eljárásoknak fontos alapja MAD I, MAD II, azaz a piaci visszaélésekről szóló európai uniós irányelvek, valamint a MAR rendelet, amelyeknek egyik célja, hogy a legsúlyosabb piaci visszaélésekre, többek között a bennfentes kereskedelemre, bennfentes információk jogosulatlan közzétételére, illetve a piaci manipulációt megvalósító kereskedési magatartások szankcionálására közös szabályozási keretet adjon.

A piacfelügyeleti eljárás során az MNB bizonyítási eljárást folytat le, melynek során többek között helyszíni ellenőrzést foganatosít, tanúkat és az eljárás ügyfélét is meghallgatja, külföldi társhatóságokat keres meg. Ha az MNB a piacfelügyeleti eljárás lezárásakor jogszabálysértést állapít meg, akkor a jogellenes tevékenységet a jogszabályoknak megfelelően szankcionálhatja. Ilyenkor a kiszabható bírság mértéke természetes személy esetén 2 milliárd forintig, vállalkozásoknál 4 667 550 000 forintig terjedhet.

Az MNB azonban nem csak a szankcionálás eszközével él, hanem a megelőzésre is nagy hangsúlyt fektet. A piaci visszaélések szűrésére saját monitoring rendszert üzemeltet, mindemelett támaszkodik a felügyelt intézmények rendkívüli adatszolgáltatásaira, amelyeket az úgynevezett STOR bejelentő úrlapon keresztül küldenek meg az MNB részére, továbbá számít a magánszemélyek bejelentéseken keresztüli segítségére is. Az európai uniós GDPR szabályozások hatálybalépésével és a vonatkozó hazai szabályok módosulásával az MNB az ilyen típusú bejelentéseket speciális szabályok szerint kezeli. A piaci visszaélésekről szóló – akár anonim – bejelentéseket a jegybank a megjelölt, kifejezetten erre a célra létrehozott kommunikációs csatornákon keresztül fogadja és azokat bizalmasan kezeli.

Az MNB a piaci résztvevők tevékenységét több különböző szűrő segítségével monitoringozza. Ezen szűrők alapján a piaci manipulációt megvalósító kereskedési mintázatok közül kiemelt figyelmet fordít az indikatív nyitóár és a záróár manipulációjára; az adott értékpapír forgalmának mesterséges generálására; az önkötések kivizsgálására; és a layering (az ajánlati könyvet egy piaci résztvevő kis mennyiségű ajánlatokkal próbálja manipulálni) gyanús kereskedésre.

A fent bemutatott magatartások minősítése kapcsán összességében elmondható, hogy önmagában az a tény, hogy bizonyos ügyletek objektív alapon hamis vagy félrevezető jelzéseket adnak vagy adhatnak az adott pénzügyi eszköz kínálata, kereslete tekintetében, már megállapíthatóvá teszik a piaci manipulációt. A piaci manipuláció abban az esetben is megvalósulhat, amennyiben csak a lehetősége áll fenn annak, hogy az ügyletek hamis vagy félrevezető jelzéseket közvetíthetnek a tőkepiaci szereplők felé.

## 7.6.2. Jogosulatlan tevékenységek vizsgálata

### 7.6.2.1. A piac megtisztítása az illegális pénzügyi szolgáltatóktól

A piacfelügyeletet érintő prioritások között továbbra is kiemelkedik az engedély- és bejelentés hiányában végzett tevékenységek időben történő felismerése és velük szemben a rendelkezésre álló eszköztárral végrehajtott hatékony fellépés. A jogosulatlanul, engedély vagy bejelentés nélkül szolgáltatást nyújtó szereplők tevékenységének visszaszorítása ugyanis mind a felügyelt intézmények, mind az adott szolgáltatást igénybe vevő ügyfelek szempontjából kiemelt jelentőséggel bír a pénzügyi szektor védelmének, sokkellenálló képességének növelése terén.

Az MNB – gyakran a nyomozó vagy más hatóságokkal együttműködve – a fogyasztók és a legális piaci szereplők biztonsága érdekében azonosítja a jogosulatlan piaci szolgáltatókat, megtiltja a tevékenységüket és feljelentést tesz ellenük. Jóllehet a jogosulatlan pénzügyi tevékenység önmagában is bűncselekmény (és ezért az MNB mellett a nyomozó hatóság is üldözi), számos esetben előfordul, hogy a jogosulatlan tevékenységet végző cselekménye jelentős kárt okoz a fogyasztóknak, ami akár még súlyosabb bűncselekmény (csalás, sikkasztás) gyanúját is felvetheti.

Az MNB 2021-ben 15 piacfelügyeleti eljárást indított jogosulatlan, azaz engedély vagy bejelentés hiányában végzett tevékenység gyanúja miatt, illetve 12 piacfelügyeleti eljárást zárt le, amelyek kapcsán összesen 115 millió forint összegű piacfelügyeleti bírságot szabott ki. Az MNB – a korábbi évekhez hasonlóan – széles körben vizsgálódott 2021-ben is, piacfelügyeleti eljárásainak tárgyát képezték különböző gyanús pénzügyi, befektetési és biztosítási tevékenységek is. Ugyanakkor a vizsgálatok jelentős része jogosulatlan „betétgyűjtés” és kölcsönnyújtás kivizsgálására irányult.

Az MNB az F-hold Kft. tevékenységének vonatkozásában lefolytatott piacfelügyeleti eljárása során megállapította, hogy a társaság nyereség, illetve vagyonszerzési céllal több magyarországi fogyasztó és vállalat részére – kamat kikötése mellett, illetve kamatmentesen – nyújtott kölcsönt rendszeresen, több mint 240 esetben, huzamosabb időn át, összesen mintegy 1,8 milliárd forint összegben. A jegybank a piacfelügyeleti eljárás lezárásával véglegesen megtiltotta az F-hold Kft.-nek a jogosulatlan pénzügyi szolgáltatási tevékenység folytatását, valamint az engedély nélkül végzett tevékenység folytatása okán 100 millió forint összegű piacfelügyeleti bírságot szabott ki rá.

A jogosulatlan tevékenységekre vonatkozó fogyasztói bejelentések számának évről-évre történő emelkedése a magyar pénzügyi tudatosság növekedését jelzi vissza, ami csökkenő pénzügyi sérülékenységhez vezethet. Az MNB nagy hangsúlyt fektet a pénzügyi tudatosság növelésére: a honlapjának befektetői figyelmeztetések menüpontjában a pénzügyi fogyasztók áttekinthetik és a külföldi felügyeleti társhatóságok figyelmeztetéseit, illetve a honlap legális piaci szereplőket felsoroló keresőprogramjában már az adott pénzügyi szolgáltatás vagy befektetési termék igénybevétele előtt ellenőrizhetik, hogy van-e engedélye vagy nyilvántartásba vette-e az MNB az azt kínáló személyt. Emellett az MNB a honlapján ismerteti a jogosulatlan pénzügyi tevékenységek főbb ismérveit, illetve közzéteszi a jogszabálysértés megállapításával lezárt piacfelügyeleti eljárásokról szóló határozatok kivonatát is. A törvényes keretek közt működő pénzügyi szereplőkről nemcsak az MNB honlapja, de ügyfélszolgálat, s vidéki pénzügyi tanácsadó irodái is minden szükséges tájékoztatást megadnak az érdeklődőknek.

2021-ben 270 darab, az elmúlt öt év során pedig ezernél is több bejelentés érkezett jogosulatlan pénzügyi tevékenység végzésének gyanújáról. Évente mintegy 30 darabban több bejelentés érkezik, azaz szinte duplájára nőtt a jogosulatlan tevékenységek kapcsán érkezett bejelentések száma 2017-ről 2021-re.

## 7.9. keretes írás

### Az elektronikus adat ideiglenes hozzáférhetetlenné tétele

Az MNB egyik küldetése, hogy a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitása, zavartalan, átlátható, hatékony működése, valamint a pénzügyi közvetítőrendszer valamennyi szereplőjének védelme folyamatosan biztosított legyen. A piacfelügyeleti terület tapasztalata szerint az MNB engedélye nélkül vagy bejelentés hiányában (tehát jogosulatlanul) tevékenységet végző személyek, szervezetek a leggyakrabban az internet nyújtotta lehetőségeket kihasználva próbálják minél szélesebb körben hirdetni, reklámozni az általuk végzett jogosulatlan tevékenységet.

A jogosulatlan tevékenységet folytató személyek és szervezetek az internetes felületeken való hitelesnek és tisztességesnek látszó megjelenésükkel számos befektető bizalmát nyerik el, akik ennek eredményeként sokszor hajlandóságot mutatnak arra, hogy megtakarításaikat a jogosulatlan pénzügyi szereplők részére befektetés céljából átadják. Az ilyen típusú jogsértést elkövető szereplők magatartása valamennyi esetben bűncselekmények – elsősorban jogosulatlan pénzügyi tevékenység büntette, vagy vagyon elleni bűncselekmények, például csalás és sikkasztás – gyanúját is felvetheti, aminek következtében a befektetők később jellemzően jelentős vagyoni kárt/hátrányt szenvednek el.

Az online pénzügyi csalások számának növekedése miatt a magyar befektetők védelme érdekében a piacfelügyeleti területen is célként fogalmazódott meg, hogy a felügyeleti eszköztár bővítésével az MNB számára lehetőség nyíljon – megfelelő törvényi biztosítékok mellett – az elektronikus adat ideiglenes hozzáférhetetlenné tétele ideiglenes intézkedés (praktikusan egyes honlapok blokkolása) alkalmazására. Az MNB ezen intézkedésének célja a jogosulatlan tevékenységet reklámozó honlapok hozzáférhetetlenné tétele a potenciális befektetők számára, gátat szabva tevékenységük további népszerűsítésének.

Az MNB tv. 2021 májusában kihirdetett módosítása alapján 2022. január 15. napjától a jegybank egyrészt a piacfelügyeleti eljárás lezárásáig ideiglenes biztosítási intézkedésként rendelheti el az elektronikus adat ideiglenes hozzáférhetetlenné tételét, másrészt a jogsértést megállapító piacfelügyeleti eljárás lezárását követően legfeljebb két alkalommal 365 npra ideiglenes biztosítási intézkedésként elrendelheti az elektronikus adat ideiglenes hozzáférhetetlenné tételét a következők szerint.

Az MNB piacfelügyeleti eljárásában az érdemi döntés meghozataláig terjedő időtartamra ideiglenes biztosítási intézkedésként elrendelheti az ideiglenes hozzáférhetetlenné tételét annak az elektronikus hírközlő hálózat útján közzétett adatnak (elektronikus adat), amelynek hozzáférhetővé tétele engedély nélkül vagy bejelentés hiányában végzett tevékenység kifejtését készíti, illetve segíti elő, ha a piacfelügyeleti eljárásban vizsgált személy vagy szervezet ügyfelei (befektetők) érdekeit a közzétett adat veszélyezteti. Továbbá, a módosítás értelmében, amennyiben a befektetők érdekeinek megóvása érdekében szükséges, az MNB biztosítási intézkedésként 365 npra elrendelheti az ideiglenes hozzáférhetetlenné tételét annak az elektronikus adatnak, amelynek hozzáférhetővé tétele engedély nélkül vagy bejelentés hiányában végzett tevékenység kifejtését készítette, illetve segítette elő, és az MNB jogsértést megállapító döntésében engedély nélkül végzett, vagy bejelentés hiányában végzett eltiltás intézkedést alkalmazott. Az MNB az elektronikus adat ideiglenes hozzáférhetetlenné tételét elrendelő biztosítási intézkedés fenntartásának indokoltságát a véglegessé válásától számított 365 nap múlva felülvizsgálja és dönt annak megszüntetéséről vagy – ha a befektetők érdekeinek megóvása szükségessé teszi – egy ízben annak további 365 npra történő hatályban tartásáról.

Az MNB elektronikus adat ideiglenes hozzáférhetetlenné tételéről szóló döntésének kötelezettje valamennyi elektronikus hírközlési szolgáltató. Az MNB az elektronikus hírközlési szolgáltatót 1 millió forinttól 5 millió forintig terjedő eljárási bírsággal sújtja, ha megsérti az elektronikus adat ideiglenes hozzáférhetetlenné tételét elrendelő döntéssel kapcsolatos kötelezettségeit. Az elektronikus adat ideiglenes hozzáférhetetlenné tételének végrehajtását az NMHH az elektronikus hírközlésről szóló 2003. évi C. törvény alapján szervezi és ellenőrzi.

Az elektronikus adat ideiglenes hozzáférhetetlenné tétele, azaz a jogosulatlan szolgáltatók honlapjainak a piacfelügyeleti eljárás keretében történő blokkolása alkalmas a befektetői érdekek széles körű védelmére, különös tekintettel arra is, hogy ezzel időben gyorsan lehet minimalizálni annak lehetőségét, hogy a jogosulatlan tevékenységet végző személy vagy szervezet újabb és újabb potenciális befektetőkkel léphessen kapcsolatba, aminek eredményeként a befektetőket ért veszteségek is csökkenthetők, mindez pedig nagyban hozzájárul a pénzügyi közvetítőrendszer még hatékonyabb felügyeletéhez és a befektetői döntések eredményes védelméhez

### 7.6.2.2. A jogosulatlan szolgáltatókkal szemben folytatott tájékoztató kampány fejleményei

A befektetővédelmi célok további támogatása céljából az MNB 2020 szeptemberében tájékoztató kampányt indított a jogosulatlan szolgáltatókkal szemben. A cél az egyre szaporodó, jogszabályba ütköző online csalási kísérletek megelőzése, a pénzügyi tudatosság növelése és a befektetések védelme. A gyors, extrém és kockázatmentes hozamot, a passzív jövedelmet, vagy épp a „tőzsde titkait” kínáló kattintásvadász és agresszív reklámok mögötti „befektetési lehetőségek” súlyos kárt okozhatnak az óvatlan befektetőknek.

A fogyasztók keresései nyomán az MNB keresőszavas hirdetései 2021-ben 1,5 millió alkalommal jelentek meg és ennek hatására közel 115 ezerrel többen látogatták meg az MNB Figyelmeztetések aloldalát. Minden megjelenés és kattintás csökkenti annak az esélyét, hogy valaki jogsértés áldozatává váljék.

#### 7.10. keretes írás

##### A kriptoeszközök kockázatai Magyarországon

Évről évre jelentős mennyiségű piacfelügyeleti bejelentés érkezik az MNB-hez olyan tevékenységek kapcsán, amelyekben pénzügyi eszközök helyett kriptoeszközök szerepelnek. Ezért fontos annak hangsúlyozása, hogy jelenleg az MNB-nek nincs feladat- és hatásköre a kriptoeszközök kezelésére, ezért ez az eszközosztály kiemelt kockázatot hordozhat a befektetők számára. Ezt az is fokozza, hogy az egységes uniós szabályozás jelenlegi hiánya miatt sok az olyan befektetésnek tűnő lehetőség, amely nem több szimpla megtévesztésnél, csalásnál.

A Chainalysis felmérése szerint Magyarországhoz köthető címekre 2020. július 1. és 2021. június között kevesebb, mint 22 milliárd USD-nek megfelelő értékű kriptoeszköz érkezett. A felmérés szerint a Magyarországhoz köthető kriptoeszköz áramlások 55%-ban az egyre népszerűbb decentralizált pénzügy (DeFi) területére érkeztek, míg 45%-a áramlott a centralizált – valamilyen központi szereplő által irányított – kriptoeszköz szolgáltatókhoz (pl. tőzsdék, letétkezelő pénztárcaszolgáltatók) folyt be. A felmérés során vizsgált tranzakciók döntő többsége az Ethereum blokklánc kriptoeszközében – az Etherben – zajlott. Ezt követték a stablecoinokban végzett tranzakciók. Meglepő, de a felmérés szerint a Bitcoin kevésbé jelentős a tranzakciók szempontjából Magyarországon. A felmérés szerint ezekkel a mutatókkal Magyarország a Nyugat-, Közép- és Észak-Európai régióban a középmezőnyben helyezkedik el, megelőzve Horvátországot, Észtországot, Litvániát vagy éppen Máltát. A kriptoeszközök elfogadását mérő globális rangsorban Magyarország a 102. helyet foglalja el a 157-ből. Figyelemreméltó, hogy Visegrádi 4-ek megelőzik Magyarországot a rangsorban.

Miközben Magyarország hátrébb helyezkedik el a globális rangsorban, itthon is ugyanazokkal az előnyökkel és kockázatokkal kell szembenéznünk a kriptoeszközök esetén. Miközben az előnyök (pl. költséghatékonyság, központi szereplő hiánya, decentralizált megoldások stb.) tagadhatatlanok, fogyasztóvédelmi szempontból a kriptoeszközökkel és a velük végzett tevékenységekkel kapcsolatban is sok kockázat azonosítható. Ezeket súlyosbítja, hogy a kriptoeszközök felügyelete – eltekintve a pénzmossási szempontoktól – nem biztosított. A blokkláncok limitált kapacitással, skálázhatósági korlátokkal rendelkeznek, ami túlzott hálózati forgalom esetén fennakadásokat okozhat a tranzakciók végrehajtásában és jelentős tranzakciós költségeket jelent a felhasználóknak. Ennek orvoslására több ígéretes kezdeményezés is megjelent (pl. blokklánc a blokkláncon, egymással összekapcsolt blokkláncok).

A piaci kockázatok közül elsőként érdemes a kriptoeszközök árfolyammozgására (volatilitás) utalni. Ezen a piacon megjelenhet a piaci manipuláció és a megtévesztő kommunikáció is, amelyek aláássák az átlátható árazást. Ehhez párosulhat a piacokon ingadozó likviditás is. Ezért előfordulhat, hogy a fogyasztó a kriptoeszközre nem tisztességes áron tud ügyletet kötni, nem részesül tisztességes bánásmódban, vagy éppen potenciális vevő hiányában nem tud kiszállni a pozíciójából.

A fogyasztóknak kriptobűncselekményekkel is szembe kell nézniük, mint például a csalások, a lopott eszközökkel kapcsolatos tranzakciók és a darknet tevékenységek, valamint a pénzmosás. Ilyenkor az is előfordul, hogy nincs is kriptoeszköz, a fogyasztó átverés áldozata lett. Ezen túl a protokollok IT kockázatokkal is bírhatnak, azok sérülékenységet kihasználhatják hackerek, a fejlesztők, vagy a felhasználó elveszítheti a hozzáférést biztosító privátkulcsot. Egyúttal egyes kriptoeszközöknek való kitettséget biztosító termékek meglehetősen összetettek, és olykor olyan jellemzőkkel rendelkeznek, amelyek kedvezőtlen árfolyammozgások esetén növelhetik a veszteségek nagyságát. Ezek a termékek összetettségük miatt sok fogyasztó számára nem megfelelőek.

Ezért mielőtt a fogyasztó kriptoeszközökkel kapcsolatos tranzakciókat (pl. vétel, eladás, lekötés, kölcsönzés stb.) végezne, elengedhetetlen, hogy rendelkezzen elég információval (olvasson utána), tudatosítsa és mérlegelje a kockázatokat és amennyiben a tranzakció mellett dönt megfelelő módon kezelje is azokat, különösen minimalizálja az esetleges veszteséget.

Jelenleg az MNB-nek nincs feladat- és hatásköre a kriptoeszközök kezelésére. De a digitális megoldások (pl. kriptoeszközök, mesterséges intelligencia stb.) uniós szabályozása folyamatban van és 2025 környékén alkalmazandóvá válik. Amennyiben az Országgyűlés úgy dönt, hogy az MNB-nek kell ellátnia ezen megoldások felügyeletét, úgy a Felügyelet rendelkezésére fognak állni olyan eszközök, amelyekkel meg tudja akadályozni az engedéllyel nem rendelkező, vagy tisztességtelenül működő szolgáltatók tevékenységét, ezzel is fokozva a fogyasztóvédelmet.

### 7.6.3. Kibocsátói felügyelés

A BÉT által működtetett szabályozott piacon (Xbud) 40 társaság, az Xtend multilaterális kereskedési rendszerben 8 társaság, míg az Xbond multilaterális kereskedési rendszerben további 66 társaság által kibocsátott értékpapírral folyt kereskedés 2021 végén. Az MNB folyamatos felügyelés keretében 2021-ben 28 határozatot hozott, ezen belül 14 bírsághatározatot és összességében 6,1 millió forint felügyeleti bírságot szabott ki. Ezekon túl 154 esetben megkereséssel, illetve nyilatkozattételre felhívással élt a kibocsátók, részvényesek vagy könyvvizsgálók felé. 2021-ben a nyilvános kibocsátókat érintően három célvizsgálatot indított a jegybank IFRS témakörben.

2021-ben a Budapesti Értéktőzsde főpiacára (azaz az Xbud-ra) bevezették az Eprolius Ingatlan Nyrt. részvényeit, kivezetés nem történt. A Budapesti Értéktőzsde kis- és középvállalatoknak létrehozott Xtend multilaterális kereskedési rendszer piacára 2021-ben 3 kibocsátó részvényeit (Nap Nyrt., OXO Technologies Holding Nyrt., Polyduct Nyrt.) vezették be.

A kibocsátói folyamatos felügyelés gerincét a kibocsátók rendszeres és a rendkívüli tájékoztatási kötelezettségnek való megfelelés ellenőrzése képezi. A rendszeres tájékoztatás részeként a szabályozott piacra bevezetett értékpapír kibocsátója a nyilvánosságot rendszeresen tájékoztatja vagyoni, jövedelmi helyzetének, működésének főbb adatairól, illetve ezen felül a kibocsátó a közzététellel egyidejűleg köteles a Felügyeletet is tájékoztatni. A tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvényben (Tpt.) és a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség részletes szabályairól szóló 24/2008. (VIII. 15.) PM rendeletben (PM rendelet) meghatározottak alapján a főbb rendszeres tájékoztatási kötelezettségek az éves és féléves jelentés közzététele. Ezen túlmenően a kibocsátó minden naptári hónap utolsó napjára vonatkozóan köteles közzétenni a részvényeihez kapcsolódó szavazati jogok számát sorozatonként, a saját részvény állományok feltüntetésével, és az alaptőke nagyságát haladéktalanul, de legkésőbb a következő munkanapon. A rendkívüli tájékoztatási kötelezettség részeként a szabályozott piacra bevezetett értékpapír kibocsátójának kötelessége haladéktalanul, de legkésőbb egy munkanapon belül tájékoztatni a nyilvánosságot minden, az értékpapír értékét vagy hozamát, illetve a kibocsátó megítélését közvetlenül vagy közvetve érintő információról. A rendkívüli tájékoztatásra vonatkozó részletszabályokat is a PM rendelet tartalmazza (pl.: a kibocsátó legutolsó tájékoztatásában közzétetthez képest

a kibocsátó terveinek, stratégiájának jelentős változása, nagy megrendelések, a kibocsátó új befektetései, eszközeinek jelentős növekedése vagy csökkenése, könyvvizsgáló változás és annak indoklása stb.)

A rendszeres és rendkívüli tájékoztatási kötelezettség alá eső információk bármelyike tartalmazhat bennfentes információt, amely már a MAR hatálya alá esik. A MAR szabályrendszerének célja a piaci visszaélések visszaszorítása és megakadályozása. Ennek keretében a legfontosabbak a bennfentes információ megfelelő kezelése és lehető leghamarabb történő nyilvános közzététele, piaci manipuláció és bennfentes kereskedelem tilalma, illetve a vezetői feladatokat ellátó személyek vonatkozásában (ideértve a vezetői feladatokat ellátó személyekkel szoros kapcsolatban lévők körét is) ügyletkötési bejelentési kötelezettséget és ügyletkötési tilalmi időszakokat is megállapít a MAR.

Az MNB célkitűzései között szerepel, hogy a nyilvános értékpapír-kibocsátókat – az utólagos szankció helyett – az önkéntes jogkövető magatartásra ösztönözze, illetve minél szélesebb körben informáljon az MNB elvárásairól és a jogszabályok által előírt, követendő gyakorlatról. Ennek érdekében a jegybank 2021-ben még több erőforrást biztosított a piaci szereplők edukációjára és 2021. évben összesen 16 alkalommal tartott személyre szabott kibocsátói workshop-ot, melynek keretében lehetőség volt a tőkepiaci kötelezettségekkel kapcsolatban felmerült kérdések tisztázására.

Ezen túlmenően az MNB számára kiemelkedő fontosságú a MAR rendeletnek való kibocsátói megfelelés. Ezzel összefüggésben több nagy látogatottságú rendezvényen az MNB-nek lehetősége nyílt a piaci szereplők számára részletes tájékoztatást adni az MNB elvárásaival és a jogszabályok által előírt követendő gyakorlattal kapcsolatban. A Tőkepiaci Szakmai Napot az MNB 2021 decemberében rendezte meg a szabályozott piac és az Xtend multilaterális kereskedési rendszer résztvevői számára, amelyen 50 kibocsátó 174 fővel képviseltette magát. Továbbá az Xbond multilaterális kereskedési rendszerbe regisztrált kibocsátók számára a BÉT 2021-ben két alkalommal is szervezett fórumot, amelyen az MNB szakemberei is részt vettek előadóként. Ezek az alkalmakon összesen 134 fő vett részt.

A személyre szabott konzultációk és előadások mellett az MNB 2021-ben vezetői körlevelet is kiadott, amelynek célja az MNB MAR-nak való megfelelést érintő egyes elvárásainak megfogalmazása, és ezzel a jogalkalmazás kiszámíthatóságának növelése, a vonatkozó jogszabályok egységes alkalmazásának elősegítése. Ezen túlmenően az MNB által kialakított gyakorlat szerint az Xbond piacra újonnan regisztráló szereplők minden esetben általános tájékoztató levelet kapnak a MAR-rendeletben foglalt kötelezettségeik ismertetése céljából.

### 7.11. keretes írás

#### A rendszeres tájékoztatáshoz kapcsolódó bennfentes információ kezelése

A MAR rendelkezései szerint a kibocsátónak az őt, illetve az általa kibocsátott pénzügyi eszközt közvetlenül vagy közvetve érintő bennfentes információt a lehető leghamarabb nyilvánosan közzé kell tennie a bennfentes kereskedelem és a befektetők félrevezetésének elkerülése érdekében. Amennyiben a kibocsátó – vagy a képviselőjében, illetve javára eljáró személy – bennfentes információt azonosít, úgy a kibocsátó, illetve a képviselőjében vagy a javára eljáró személy bennfentes jegyzéket készít azokról a személyekről, akik hozzáférnek a bennfentes információhoz és a bennfentes információt a lehető leghamarabb nyilvánosan közzéteszi a megfelelő csatornákon.

Meghatározott feltételek fennállta esetén a MAR – a kibocsátó saját felelősségére – lehetőséget biztosít a bennfentes információ nyilvános közzétételenek késleltetésére a kibocsátó jogszerű érdekeinek védelme érdekében. A MAR 17. cikk (4) bekezdése szerint a bennfentes információ nyilvános közzétételenek késleltetésére akkor van lehetőség, ha az azonnali közzététel valószínűleg sértené a kibocsátó jogszerű érdekeit, a közzététel késleltetése a nyilvánosság számára vélhetően nem félrevezető és a kibocsátó gondoskodni tud az információ bizalmas kezeléséről. A kibocsátó a bennfentes információ nyilvános közzététele követően haladéktalanul értesíteni köteles az MNB-t arról, hogy a bennfentes információt késleltetve tette közzé, és írásban ismerteti, hogyan teljesültek a fent felsorolt, a MAR 17. cikk (4) bekezdésében meghatározott feltételek.

Hangsúlyozandó, hogy a kibocsátónak az időközi vagy az év végi pénzügyi jelentések összeállítása során is folyamatosan értékelnie szükséges, hogy a készülő jelentésekkel összefüggésben azonosítható-e bennfentes információ.

Amennyiben igen, úgy az információt e jellegének megfelelően szükséges kezelni, érte ezalatt a „lehető leghamarabb” történő közzétételt, vagy – amennyiben ennek a MAR 17. cikk (4) bekezdés szerinti feltételei fennállnak – a bennfentes információ nyilvános közzétételének késleltetését.

Bár jellemzően a jelentések közzététele előre ütemezetten, a kibocsátó társasági eseménynaptára szerint történik, ez az ütemezett közzététel azonban nem eredményezi azt, hogy a jelentések vonatkozásában a kibocsátó – bennfentes információ azonosítása esetén – mentesülne a MAR 17. cikk (1) bekezdésében vagy – amennyiben az ott írt feltételek fennállnak és a bennfentes információ nyilvános közzétételének késleltetése mellett dönt a kibocsátó, úgy – a MAR 17. cikk (4) bekezdése szerinti rendelkezések alól.

A kibocsátónak tehát, amennyiben a jelentések összeállítása során bennfentes információt azonosít – akár a jelentés egészét vagy annak egy részét azonosítja akként –, döntenie szükséges, hogy a bennfentes információt a lehető leghamarabb közzéteszi vagy – amennyiben annak feltételei fennállnak – dönt a bennfentes információ nyilvános közzétételének késleltetéséről. Ez utóbbi esetben a bennfentes információ nyilvános közzétételét követően a kibocsátónak haladéktalanul értesítenie kell az MNB-t arról, hogy a bennfentes információt késleltetve tette közzé, mely bejelentésben konkrétumokat tartalmazva, részletesen kifejtve ismertetnie kell, hogyan teljesültek a MAR 17. cikk (4) bekezdésben meghatározott feltételek.

### 7.6.3.1. Az Európai Egységes Elektronikus Formátumnak (ESEF) való megfelelés

A jogi megfeleléssel összefüggő, illetve a szabályozási átmenetből fakadó kockázatok köréből ebben az évben is kiemelendő a szabályozott piacra bevezetett kibocsátók tekintetében irányadó Európai Egységes Elektronikus Formátum (ESEF) bevezetése. Az ESEF fő célja az, hogy az egységes formátum megteremtse a konszolidált pénzügyi kimutatásokban szereplő adatok gyors feldolgozásának, összehasonlításának, elemzésének a lehetőségét, ezáltal elősegítve a gyors és megalapozott befektetői döntéshozatalt, növelve a piac hatékonyságát. A bevezetés 1 évvel történő elhalasztása után a 2021. január 1. napján és az azt követően kezdődő üzleti évek éves jelentései esetében kötelező az ESEF alkalmazása.

Az ESEF bevezetésének fent említett előnyei mellett az átmenettel járó kockázatok közül kiemelendő a jogi szabályozás kockázata. Az uniós szintű jogi keretet a kibocsátókkal szembeni közzétételi követelményekről az Európai Parlament és a Tanács szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról szóló 2004. december 15-i 2004/109/EK irányelve (Átláthatósági irányelv) adja meg. Az Átláthatósági irányelv hazai implementálása során a közzétételi követelményeket a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (Tpt.), illetve a felhatalmazása alapján kiadott nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség részletes szabályairól szóló 24/2008 (VIII.15.) PM rendelet (PM rendelet) határozza meg. Az Átláthatósági irányelvnek az egységes elektronikus beszámolási formátumot meghatározó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről szóló (EU) 2019/815 bizottsági rendelet (ESEF rendelet) az a jogi aktus, amely az ESEF formátummal kapcsolatos részletes szabályokat tartalmazza.

Az egyes uniós jogszabályok magyar fordítása, illetve hazai implementálása okán adott esetben nem teljesen egyértelmű, hogy pontosan mit is kell tartalmaznia egy ESEF formátumban elkészített éves jelentésnek. Az értelmezést segítik az alábbi táblázatok.

Átláthatósági irányelv angolul	Átláthatósági irányelv magyarul	Tpt. / PM rendelet	Helyes értelmezés az Átláthatósági irányelv angol szövege alapján
annual financial report	éves pénzügyi beszámoló	éves jelentés	éves jelentés
audited financial statements	auditált pénzügyi kimutatások	kibocsátó legfőbb szerve által elfogadott éves beszámoló és összevont (konszolidált) éves beszámoló	auditált, kibocsátó legfőbb szerve által elfogadott éves beszámoló és összevont (konszolidált) éves beszámoló
management report	vezetőségi beszámoló	vezetőségi jelentés	üzleti jelentés
statements made by the persons responsible within the issuer	a kibocsátón belüli felelős személyek nyilatkozatai	a kibocsátó nyilatkozata	a kibocsátón belüli felelős személyek nyilatkozatai

Fentiek figyelembevételével – ugyanakkor tekintettel arra –, hogy a hazai jogszabályok a számviteli jogszabályok alapján készítendő üzleti jelentést nem tették az éves jelentés részévé, az éves jelentés az alábbi dokumentumokat tartalmazza:

1. éves beszámoló, amelyet az esetek döntő részében IFRS-ek szerint kell elkészíteni;
2. konszolidált éves beszámoló, amelyet az IFRS-ek szerint kell elkészíteni;
3. vezetőségi jelentés;
4. a kibocsátón belüli felelős személyek nyilatkozatai.

Az ESEF szempontjából fontos megemlíteni, hogy a PM rendelet alapján az éves jelentés részét képezi(k) a beszámoló(k)ról véleményt alkotó könyvvizsgálói jelentés(ek) is, ugyanakkor az Átláthatósági irányelv alapján az(ok) nem része(i) az éves jelentésnek, de azzal egyidejűleg kell közzétenni az(oka)t. A hazai szabályozás különbséget tesz a vezetőségi jelentés és az üzleti jelentés között: hivatalosan az üzleti jelentés nem része a kibocsátói éves jelentésnek, ugyanakkor javasolt – az eredeti uniós szabályozással összhangban – annak részévé tenni.

Az ESEF rendelet angol és magyar verziója között ugyanaz az eltérés, pontatlan fordítás figyelhető meg, mint az Átláthatósági irányelvben, így ennek figyelembevételével megállapítható, hogy az ESEF rendelet alapján a kibocsátóknak teljes egészében – az emberi szem által bármely internet böngészőben olvasható – XHTML formátumban kell a teljes éves jelentésüket elkészíteniük, ami azt jelenti, hogy egyetlen XHTML fájlban kell szerepelnie a fent felsorolt összes dokumentumnak. Az ESEF rendelet alapján ugyanakkor az összevont (konszolidált) éves beszámolóban szereplő adatokat a bővíthető üzletibeszámoló-nyelv (XBRL) alkalmazásával meg kell jelölni és azt az InLine XBRL technológia segítségével kell beágyazni az XHTML dokumentumokba. Az XBRL jelölésekhez alkalmazandó taxonómia az IFRS Alapítvány által kiadott IFRS Taxonómián alapul, amely kiegészül az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) által készített ESEF taxonómiával és adott esetben az ESEF rendeletben meghatározott szabályok szerint a kibocsátó által kibővített taxonómiával.

Az ESEF rendelet alapján az Inline XBRL példánydokumentumot (az XBRL jelöléseket is tartalmazó XHTML fájlt), valamint XBRL bővíthető taxonómiaállományait (a kibocsátó által létrehozott taxonómiaelemek; a bemutatási linkbázis, amely a taxonómiaelemeket csoportosítja; a számítási linkbázis, amely a taxonómiaelemek közötti számtani kapcsolatokat fejezi ki; a címkelinkbázis, amely az egyes taxonómiaelemeket írja le; a definíciós linkbázis, amely a bővíthető taxonómiához viszonyítva biztosítja az eredményül kapott XBRL példánydokumentum dimenzionális érvényességét) egyetlen beszámolócsomagban nyújtják be, amely a taxonómiacsomagokra vonatkozó specifikációnak megfelelően csomagolt formátumban tartalmazza az XBRL taxonómiaállományokat.

Mindez azt jelenti, hogy a leányvállalattal nem rendelkező és így összevont (konszolidált) beszámolót nem készítő kibocsátó egyetlen XHTML fájlban teszi közzé az éves jelentését, ami az összevont (konszolidált) beszámolón kívül valamennyi, fent felsorolt dokumentumot tartalmazza.

Az összevont (konszolidált) beszámolót is készítő kibocsátó egyetlen ZIP fájlba tömöríti egyrészt a fenti felsorolásban szereplő valamennyi dokumentumot tartalmazó egyetlen XHTML formátumú fájlt, amely az összevont (konszolidált) éves beszámoló XBRL jelöléseit is tartalmazza, másrészt a korábban részletezett XBRL bővíthető taxonómiaállományokat. Ennek technikai megvalósításához az ESEF rendeleten kívül az ESMA által kiadott „ESEF Reporting Manual” nyújt további segítséget.

A hazai szabályozás a 2022. január 1-től induló üzleti évekre vonatkozóan teszi kötelezővé könyvvizsgálói jelentés kibocsátását a beszámolók ESEF-rendeletnek való megfelelése tekintetében. Figyelembe véve, hogy a könyvvizsgálói jelentésben célszerű és elvart a digitális formátumban rendelkezésre álló beszámolókat egyedi módon azonosítani (pl. HASH-kóddal), ezért a könyvvizsgáló jelentése értelemszerűen nem lehet az ESEF formátumú éves jelentés része, ugyanakkor azzal egyidőben, ugyanazon közzététel részeként kell azt nyilvánosságra hozni.

Az ESEF-re történő felkészülési időszakban az MNB több szakmai konzultációt tartott az ezt igénylő kibocsátók részére, amelyeken elsősorban a fenti jogszabályi előírások értelmezésében nyújtott támogatást a kibocsátók számára.

**7.12. keretes írás****Közösségi finanszírozás - crowdfunding**

2021. november 10. napján hatályba lépett az európai közösségi finanszírozási üzleti szolgáltatókról, valamint az (EU) 2017/1129 rendelet és az (EU) 2019/1937 irányelv módosításáról szóló az Európai Parlament és a Tanács 2020. október 7. napi (EU) 2020/1503 rendelete (Rendelet). Kiemelendő, hogy a Rendelet több, az Európai Bizottságot felhatalmazó rendelkezést is tartalmaz szabályozástechnikai-standardek (RTS) megalkotásához, amelyeknek 2021. év végére csak a tervezetei készültek el. Annak érdekében, hogy a Rendelet 48. cikke szerinti átmeneti időszak végéig, azaz 2022. november 10. napjáig a piaci szereplők engedélyt szerezhessenek, a közösségi finanszírozási szolgáltatók engedélyezését az MNB a Rendelet, valamint az RTS-ek tervezetei alapján lefolytatja.

Közösségi finanszírozási szolgáltatásokat csak az Európai Unióban letelepedett jogi személyek nyújthatnak, amennyiben rendelkeznek a Rendelet szerinti engedéllyel. Ezen szolgáltatásokat nyújtani szándékozó jogi személyek alapításához nem szükséges az MNB engedélye, a crowdfunding tevékenységet megkezdeni ugyanakkor anélkül nem lehet.

**A közösségi finanszírozási szolgáltatók által nyújtható szolgáltatások**

A Rendelet alapján közösségi finanszírozási szolgáltatás a befektetők vállalkozásfinanszírozási szándékainak és a projektgazdák egy közösségi finanszírozási platform használatával történő összepárosítása, amely a következő tevékenységek bármelyikéből állhat:

- hitelnyújtás közvetítése;
- a projektgazdák vagy egy különleges célú gazdasági egység által kibocsátott átruházható értékpapíroknak és a közösségi finanszírozási célokra használható eszközöknek vételre irányuló kötelezettségvállalás nélküli elhelyezése, és az említett átruházható értékpapírok és a közösségi finanszírozási célokra használható eszközök tekintetében ügyfélmegbízások fogadása és továbbítása.

A Rendelet alapján közösségi finanszírozási szolgáltatók a közösségi finanszírozási szolgáltatásokat nyújtó jogi személyek, ennek megfelelően a közösségi finanszírozási szolgáltatóknak legalább az egyik, fenti tevékenységet nyújtaniuk kell.

Az alábbi szolgáltatások nyújtása nem kötelező a közösségi finanszírozási szolgáltatók részéről, opcionálisan azonban engedélyt lehet kérni ezen szolgáltatásokra is.

- egyéni hitelportfólió-kezelés: egy eredeti hitelezőnek minősülő befektető előre meghatározott összegű pénzeszközeinek a közösségi finanszírozási szolgáltató általi allokálása a befektető mérlegelése szerint adott egyéni megbízása alapján egy vagy több, a szolgáltató közösségi finanszírozási platformján található közösségi finanszírozási projekthez;
- eszközök letéti őrzése: csak abban az esetben nyújthat ilyen szolgáltatást, ha a kérelmező maga is jogosult ennek a tevékenységnek a végzésére, mint a 2014/65/EU irányelvvel vagy a 2013/36/EU irányelvvel összhangban engedélyezett minősített letétkezelő, ellenkező esetben harmadik felet kell megbízni;
- pénzforgalmi szolgáltatások nyújtása: csak abban az esetben nyújthat ilyen szolgáltatást, ha a kérelmező maga is pénzforgalmi szolgáltatónak minősül a 2015/2366 irányelv rendelkezéseinek megfelelően, ellenkező esetben harmadik felet kell megbízni;
- különleges célú gazdasági egységek alkalmazása a közösségi finanszírozási szolgáltatások során;
- hitelbírálattal folytatása;
- közösségi finanszírozási ajánlatok árának a meghatározása;
- hirdetőtábla működtetése;
- vészhelyzeti alap létrehozása és működtetése.



**BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI, TŐKEPIACI KOCKÁZATI  
ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI JELENTÉS  
2022**

Nyomda: Prospektus Kft.  
8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1013 BUDAPEST, KRISZTINA KÖRÚT 55.