



Tájékoztató a unit linked életbiztosításokhoz választható, kockázatos befektetési termékeket tartalmazó eszközalapokról és az ilyen típusú befektetési alapokról

A biztosítási piacon az elmúlt években végbement fejlődési folyamatot megvizsgálva alapvetően két erős, egymással összefüggő tendencia figyelhető meg. Egyrészt folytatódott a befektetési egységekhez kötött (a továbbiakban: unit linked) életbiztosítások értékesítésének dinamikus emelkedése (és ezzel a hagyományos életbiztosítási szerződések háttérbe szorulása), másrészt pedig a unit linked életbiztosítások mögötti befektetések kockázatosága is növekedett.

Az előbbi jelenség háttérében mind a lakosság öngondoskodási hajlandóságának és képességének növekedése, mind a pénz- és tőkepiacok teljesítménye meghatározó szerepet játszott az elmúlt évtized során. A unit linked életbiztosításokhoz kínált egyre kockázatosabb eszközalapok ugyanakkor csak az elmúlt években jelentek meg a biztosítók választékában, amelyek a jelenlegi piaci helyzetben megfigyelt magas elért hozamok miatt rendkívül népszerűvé váltak az életbiztosítást vásárlók körében.

Az, hogy valami kockázatosabb vagy sem, mindig viszonyítás kérdése. Jellemzően kockázatosnak tekintjük azokat a befektetéseket, amelyek értéke képes hirtelen és nagymértékben megváltozni. A befektetések esetében ugyanakkor léteznek mérőszámok, amelyek a befektetés értékének változékonyságát mérik. A fentiek alapján a részvénybefektetéseket általában kockázatosnak tekintjük.

A befektetési alapok vagyona az elmúlt 3 évben indult erőteljes növekedésnek, 2007 végére meghaladta a 3.000 milliárd forintot.

Jelen tájékoztató célja, hogy felhívja az ügyfelek figyelmét arra: ha befektetési egységekhez kötött életbiztosításokba vagy befektetési alapokba helyezik el megtakarításaikat, a számukra legmegfelelőbb befektetési portfólió kiválasztása céljából érdemes informálódniuk az adott biztosító, befektetési alapkezelő által kínált eszközalapok, illetve befektetési alapok (alapok) típusairól és a bennük szereplő befektetési eszközök kockázatáról. Már most leszögezzük, hogy nem az alapok növekvő arányú részvénybefektetéseire kívánunk szólni, hiszen azok optimális piaci körülmények között az ügyfelek hosszú távú megtakarítási célját megfelelő módon szolgálják. Elsősorban az úgynevezett *exkluzív és egzotikus alapokat* helyezük a tájékoztató középpontjába. Ugyanakkor az egyéb, magas kockázatú (így különösen a részvény- és certifikátokba fektető) alapokról szóló ügyféltájékoztatót is fontosnak tartjuk, mert az ügyfél által vállalt magas kockázat számos esetben az ügyfelek nem kellő mélységű ismeretére, így részben a nem megfelelő tájékoztatására vezethető vissza.

Exkluzív alapnak tekintjük azokat az alapokat, amelyek különleges célcsoportot céloznak meg, vagy koncentrált az iparági kitettségük (technológiai, gyógyszeripari, luxus, árutőzsdei), illetve valamilyen társadalmi-gazdasági folyamat kihasználására hozták létre őket (például a népesség elöregedése, illetve klímaváltozással járó folyamatok). Egzotikus alapok közé jellemzően azokat az elkülönítetten kezelt befektetési eszközöket soroljuk, amelyek földrajzi

elhelyezkedésüket tekintve alapvetően fejlődő piacokhoz kapcsolódnak (ázsiai, latin-amerikai, orosz és kelet-európai).

A felsorolt piacok, iparágak és különböző folyamatok általa válnak elérhetővé, hogy az alapokat olyan befektetések alkotják, melyek egyrészt a kiemelkedő gazdasági potenciállal rendelkező országok (jellemzően a Távol-Kelet és Oroszország) piacait célozzák meg, másrészt pedig a világban éppen uralkodó trendeket igyekeznek „meglovagolni”. A Föld természetes egyensúlyának megőrzése, a környezetszennyezés, valamint a globális éghajlatváltozás káros hatásainak csökkentése, valamint a környezettudatos gondolkodásra való törekvés manapság világtendencia. Ebbe a tendenciába nemcsak a külföldi, de a hazai befektetési alapkezelő társaságok is mindinkább igyekeznek bekapcsolódni olyan alapok létrehozása révén, amelyek befektetési politikája kifejezetten a felsorolt célokat igyekszik elősegíteni.

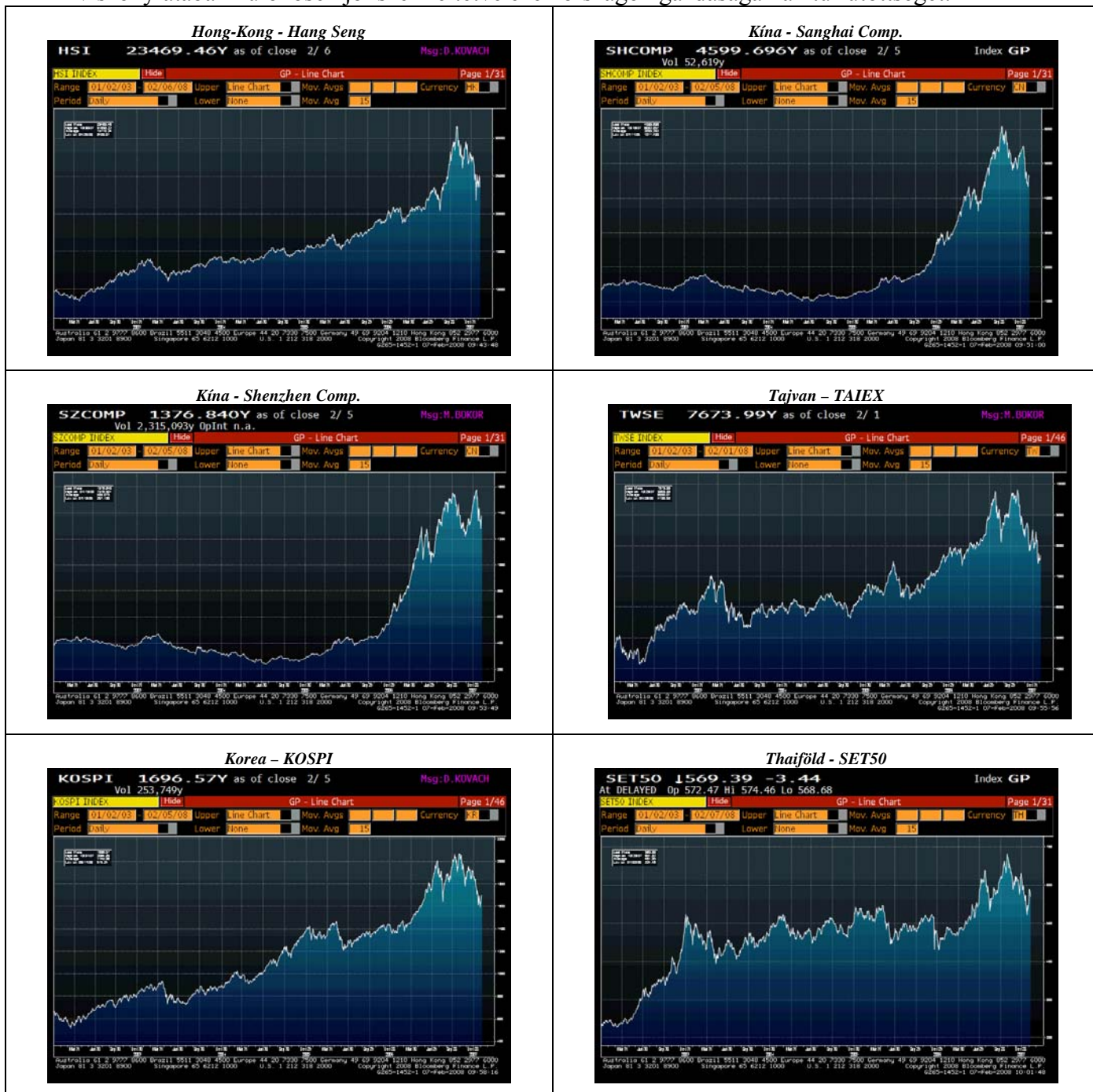
Ezen alapok olyan társadalmilag felelős befektetések (angolul SRI, azaz socially responsible investments) megvalósítását tűzik ki célul, amelyek hazánkban még ritkaságnak számítanak. Ezért ezen alapok olyan vállalatok értékpapírjaiba fektetnek, amelyek – többek között – alternatív energiával, vízkezeléssel és a klímaváltozás kedvezőtlen hatásainak csökkentésével is foglalkoznak. Ezen alapok tehát egy úgymond (világméretben) „nemes célt” kapcsolnak össze egy befektetési lehetőséggel, így azon befektetőket célozzák meg, akik a befektetéseikben is szívesen megjelenítenék a társadalmi felelősségvállalást és a környezettudatos gondolkodást.

Az elmúlt évek befektetéseinek – akár a befektetési alapokat, akár a unit-linked eszközalapokat tekintve – fő célpontjai mindazonáltal a távol-keleti országok voltak, nem véletlenül. Ennek megfelelően egyre több olyan alap jött létre, amelyek a rendkívül dinamikus fejlődő és gyors gazdasági fellendülést mutató, illetve egyre nagyobb gazdasági jelentőséggel bíró, feltörekvő országok (Kína, India és az úgynevezett „kistigrisek”), részvénytőzsdéiket célozták meg. Bár az elmúlt hónapok pénz- és tőkepiaci visszaesései bizonyították, hogy a korábbi években tapasztalt látványos tőzsdei hozamok még ezen országok esetében sem adnak garanciát a jövőre vonatkozóan, érdemes egy pillantást vetni a távol-keleti részvényindexek elmúlt öt éves teljesítményére, amelyet a következő táblázat foglal össze:

Tőzsde	Index	Deviza	Éves hozam saját devizában	Éves hozam forintban
Hong-Kong	Hang Seng	HKD	24,21%	18,14%
Kína	Sanghai Comp.	CNY	28,00%	25,18%
	Shenzhen Comp.	CNY	28,81%	25,98%
Tajvan	TAIEX	TWD	14,04%	10,07%
Korea	KOSPI	KRW	20,79%	20,17%
Thaiföld	SET50	THO	22,31%	22,47%
India	Sensex	INR	40,69%	39,11%
Szingapúr	Straits Times	SGD	17,67%	16,46%
Malajzia	Kuala Lumpur Comp.	MYR	21,13%	18,91%

Időszak: 2002. 12.31-2008.01.31.

A táblázatból látható, hogy a feltüntetett hozamértékek – évesített módszerrel is – kiugróan tekinthetők, ráadásul az elmúlt két évben a növekedés mértéke az öt éves átlagot jelentősen meghaladta. A távol-keleti piacok részvényindexeinek elmúlt öt éves, saját devizában mért árfolyam-alakulása az alábbi grafikonokon is jól nyomon követhető, az elmúlt két év viszonylatában különösen jól szemléltetve ezen országok gazdaságainak túlfűtöttségét.



India – Sensex



Szingapúr - Straits Times



Malajzia - Kuala Lumpur Comp.



Az indexek és az indextag értékpapírok kiugró teljesítményén túlmenően az árfolyamok változékonysága is tükröződik a grafikonokon, láttatva a világgazdaságban jelenleg uralkodó negatív történéseket.

Az elmúlt évek meglehetősen meggyőző teljesítményei mellett azonban manapság egyre több távol-keleti ország gazdaságának alakulásában találunk figyelmeztető jeleket, amelyeket egy esetleges jövőbeni befektetés során mindenképpen érdemes mérlegelni. Érdemes megnézni a grafikonokon az indexek elmúlt három havi teljesítményét: ezekből egyértelműen látszik, hogy az indexek teljesítménye negatív, ráadásul ezen csökkenő tendencia sokszor rendkívül meredek ívű visszaesésekkel tarkított.

A távol-keleti országok közül a legnagyobb gazdasággal Kína rendelkezik, amely jelenleg a túlfeszítettség jeleit mutatja és ez az emelkedő inflációban is megmutatkozik. Tekintettel arra, hogy a kínai gazdaság teljesítménye nagyban függ a fejlett országok keresletétől, azok gazdasági lassulása illetve stagnálása a csökkentő export lehetőségek által (közvetetten) negatívan befolyásolhatják jövőbeni teljesítményét.

Figyelmeztető jel, hogy a kínai részvénypiacok átláthatósága esetleges és igen alacsony szintű. Bár kevesen tudják, Kínában a szerint is megkülönböztetnek részvénypiacokat, hogy mely befektetői kör férhet hozzá. Így előfordul például, hogy ugyanazon társaság részvényárfolyama a belföldi befektetők által hozzáférhető helyszínen 70 százalékos diszkontot mutat a külföldiek általi kereskedési helyszínen kialakult árfolyamhoz képest.

India, Kínához hasonlóan szintén a túlfűtött gazdaság jeleit mutatja, azonban részvénytőzsdájának brit típusából adódóan (továbbá mivel kevésbé túlszabályozott piacról van szó) jobban érvényesülnek a transzparencia alapelvei.

Japán, Szingapúr és Thaiföld esetében elmondható, hogy mindeddig a kínai konjunktúra „oldalvizén” haladva, szintén erőteljes gazdasági növekedést tudtak felmutatni, s ez a részvénytőzsdák teljesítményét is pozitívan befolyásolta. Az előzőekből adódóan azonban érdemes felhívni a figyelmet ezen országok gazdaságának és tőkepiacának sérülékenységére is, hiszen a kínai gazdaság prognosztizált visszaesésével – kitettségük okán - ezen piacok is erősen változékonnyá válhatnak.

Nem szabad elfelejteni, hogy a nemzetközi részvénytőzsdákon elérhető hozam nagyban függ a kereskedési helyszín devizája és a forint egymáshoz képesti árfolyam-alakulásától. A forint esetleges tőzsdéi elszámoló devizához képesti erősödése esetén a forintban számított hozam alacsonyabb lesz, azaz önmagában ez a tényező is negatívan (úgy persze pozitívan is) tudja befolyásolni a befektető által realizált hozamot.

Az alábbiakban röviden felsoroljuk azokat a szempontokat, amelyeket érdemes figyelembe venni minden ügyfélnek, mielőtt az exkluzív és egzotikus alap(ok) választása mellett döntene:

Hozam és kockázat viszonya

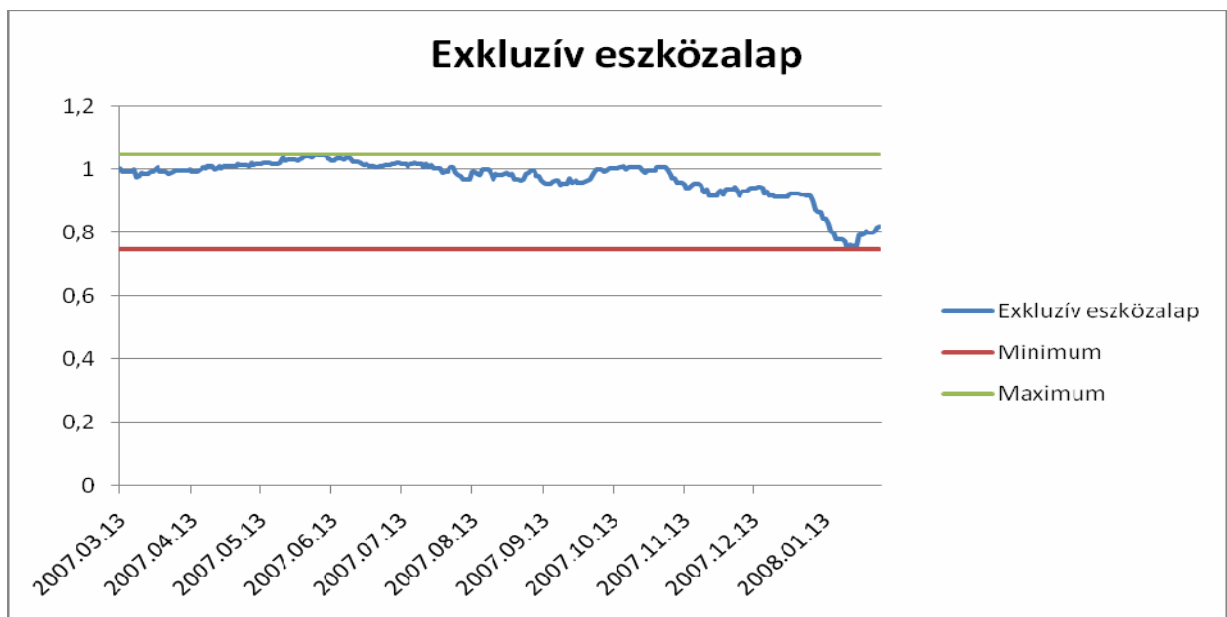
Az elmúlt két-három évben a tőzsdépiacra elért hozamok tekintetében a távol-keleti tőzsdéken jegyzett részvények sokkal jobban teljesítettek, mint az európai részvények és állampapír-befektetések. Ez azt jelenti, hogy a távol-keleti befektetésekre szakosodott alapok befektetési egységeinek értéke éves szinten akár 40-60 százalékkal is emelkedett. Eközben az európai vállalatokba fektető alapok esetében ez legfeljebb 30-40 százalék volt. Összehasonlításképpen a legjobban teljesítő hazai állampapír alapok éves hozama sem haladta meg a 10 százalékot.

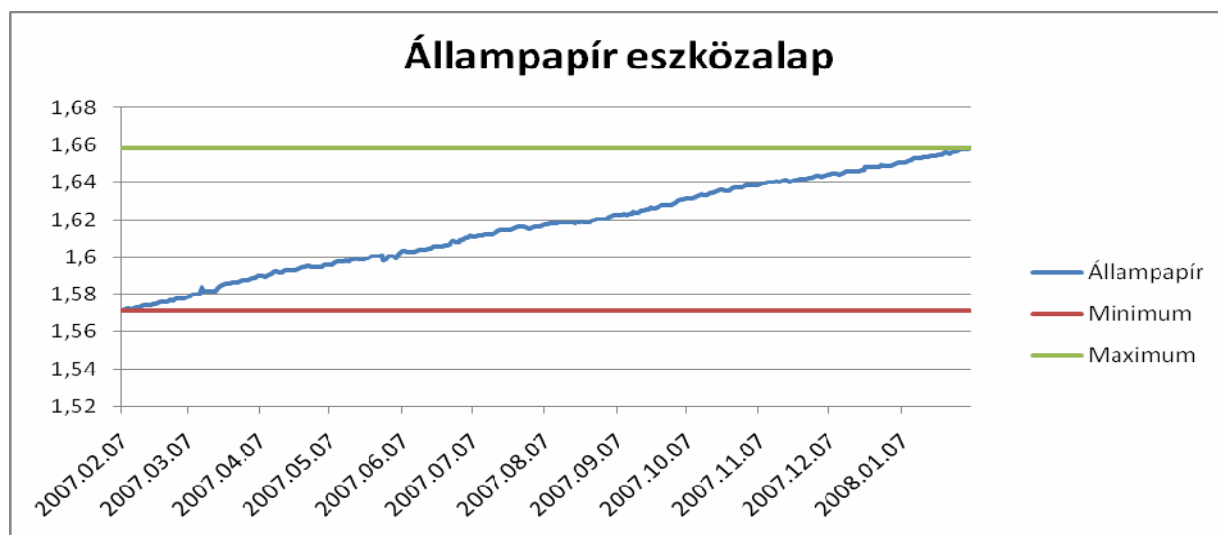
Ezzel szemben a 2000-es évek legelején az európai részvény alapok befektetési egységeinek értéke éves szinten 10-20 százalékkal csökkent, míg a hazai állampapír alapoké stabilan valamivel 10 százalék fölött növekedett.

A fenti kiemelkedő hozammal kapcsolatban két dolgot mindenképpen kiemelnénk. Exkluzív és egzotikus alapok ebben az időszakban nem jelentek még meg a hazai biztosítók és befektetési alapok kínálatában, így **múltbeli hozamok nem állnak az ügyfél rendelkezésére az összehasonlítás céljából**. Tovább nehezíti ezen alapok megítélését az is, hogy megjelenésük a hazai piacon egybeesett a világ tőkepiacain tapasztalt általános fellendüléssel. Így nincsen elégséges tapasztalat arra vonatkozóan, hogy ezek az eszközalapok hogyan „viselkednek” kedvezőtlen piaci helyzetekben. Hangsúlyosan felhívjuk a figyelmet arra, hogy ezen alapok esetében is igaz az az általános elv, miszerint a múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát az alapok jövőbeli teljesítményére nézve.

Az alapok kiválasztásánál a hozam azonban csak az egyik tényező, amelyet az ügyfélnek figyelembe kell vennie. Hosszú távon a pénz- és tőkepiacra érvényesül az az elv, amely szerint a magasabb hozam eléréséhez az ügyfélnek magasabb kockázatot is kell vállalnia.

De mit jelent a magasabb kockázat? Visszatérve előbbi példánkhoz, illusztratív jelleggel bemutatjuk egy exkluzív, egzotikus és egy kötvény eszközalap példáján a kockázatot (hasonló tendenciák figyelhetők meg a befektetési alapok esetében is).





Az ábráról leolvasható, hogy a kínai részvény eszközalap befektetési egységeinek értéke (függőleges tengely) rendkívül nagy terjedelemben mozgott az elmúlt évben, hirtelen és nagymértékű növekedést látunk, amelyet 2007 októberétől kezdve hasonló csökkenés követett.

A példában szereplő exkluzív eszközalap a társadalom előregedésével és az életszínvonal emelkedésével járó folyamatokat igyekszik kihasználni, azaz **jelentős értéknövekedésre nem a jelenben, hanem a jövőben lehet számítani. Ennek megfelelően értéke stagnál, amely viszonylag nagy ingadozással párosul.**

Az állampapír eszközalap értékének változása csak kismértékben ingadozik, ugyanakkor az elért éves hozam a fenti eszközalapokéhoz képest alulmarad. **(Ne tévessze meg az ügyfelet sem most, sem más tájékoztatókban, hogy az ábrán nagyobb terjedelműnek tűnik a maximum és minimum érték közötti sáv, értékben ez jóval kisebb növekedést jelent a kínai és exkluzív alaphoz képest.)**

Összefoglalva, a magas kockázat tehát azt jelenti, hogy **a befektetés értéke képes nagyon gyorsan és nagymértékben megváltozni.** Az alap kockázatairól mindenképpen szükséges az ügynöknél és az alkusznál, illetve a forgalmazónál külön is érdeklődni.

Az ábrából megállapítható az is, hogy az utóbbi hónapokban az exkluzív és egzotikus eszközalapok eddigi trendje megfordulni látszik. **A pénzügyek bizonyított ténye, hogy egy befektetésen elért 40-60 százalékos hozam hosszú időn keresztül nem tartható fenn.**

A befektetési kockázatot **unit linked életbiztosítások továbbá a befektetési jegyek esetén – szerződési feltételekben foglaltak szerinti, de általában magas mértékben – az ügyfél viseli, vagyis a biztosító, az alapkezelő nem, vagy nem feltétlenül kárpótolja az ügyfelet a befektetési egységeken elszenvedett veszteségekért.**

Szélsőséges esetben így az ügyfél akár el is vesztheti megtakarításainak jelentős részét. Ezen alapok magas kockázata miatt ugyanis a biztosítók, illetve az alapkezelők általában nem vállalják, hogy az ügyfél a biztosítási időtartam végén, illetve a befektetési jegy visszaváltásakor legalább az elhelyezett megtakarítás összegét visszakapja. (Az úgynevezett tőke- és hozamgarantált, valamint a tőke- és hozamvédett alapok esetében

célszerű tájékozódni a pénzügyi szervezet által vállalt kötelezettség mértékéről, mert az itt leírt kockázat részben érintheti az ilyen alapokat is.)

A unit linked életbiztosítási termék céljának és az ügyfél szándékának összeegyeztetése

Kiemelt fontosságúnak tartjuk annak tudatosítását, hogy a unit linked életbiztosítás – bár valóban ötvözi a biztosítás és a befektetés előnyeit – nem tekinthető önmagában **befektetésnek**. A unit linked életbiztosítás inkább olyan **hosszú távú megtakarítási célú terméknek** tekinthető, amely rugalmasan változtatható aktuális élethelyzetünknek megfelelően.

A fentiek alapján az ügyfél felelőssége egyrészt az, hogy olyan eszközlapp(ka)t válasszon (olyan arányban) a unit linked életbiztosításához, amellyel **képes megtakarításáról hosszú távon gondoskodni**. Másrészt viszont **tisztában kell lennie saját pénzügyi helyzetével** is az eszközlapp(ok) kiválasztásánál. Nem mindegy ugyanis, hogy a befektetett összeget tudja-e nélkülözni az ügyfél hosszabb időre (akár több évre is), illetve hogy milyen anyagi megterhelést jelent számára a befektetés értékének csökkenése, esetleges elvesztése.

A unit linked életbiztosítás hosszútávú megtakarítási jellege lehetővé teszi és indokolja is, hogy megtakarításának (vagy annak egy részét) a kockázatosabb, de hosszú távon jobban teljesítő eszközalapokba fektesse az ügyfél. Ha azonban az ügyfél nem hosszú távban gondolkodik és/vagy hirtelen fellépő anyagi nehézségek miatt szüksége lenne a pénzére, a unit linked életbiztosítás utólag nem feltétlenül bizonyul a legmegfelelőbb választásnak.

A tájékoztatóban illusztrált példákban az is megállapítható, hogy amennyiben az ügyfél sürgősen megtakarításához szeretne hozzájutni, nem mindegy, milyen időpontban teszi ezt meg. A jelentős visszavásárlási költségek mellett ugyanis további „veszteségek” is felmerülhetnek. Az exkluzív eszközalap választása esetén –mint ahogy a példában is látható – a befektetés értéke az eltelt időszak rövidsége miatt még nem ért el egy kívánatos szintet, azaz az ügyfél a jelenben „lemond” a magasabb jövőbeli hozamról. A kínai részvény eszközalap esetében pedig előfordulhat, hogy az adott időszakban a befektetési egységek piaci értéke jelentősen esik, így az ügyfél elveszti a korábban már „megszerzett” magas hozamot.

A unit linked életbiztosítás bizonyos értelemben a fenti esetekben is kínál rugalmas megoldásokat, mert pl. időközben az ügyfél válhat az adott biztosító által kínált egyes eszközalapok között. Amíg az ügyfél az eredeti eszközalapban tartja a megtakarítását, addig a befektetési egységek elszenvedett veszteségek nem „valósak”, hiszen később a befektetési egységek értéke még növekedhet és a veszteség nyereségbe fordulhat. Amint azonban az ügyfél úgy dönt, hogy az eszközalap elmúlt időszakban tapasztalt rossz teljesítménye miatt olyan másik eszközalapot választ, amelynek értéke stabilan növekszik és kevésbé ingadozik, az ügyfél vesztesége „valóssá” válik. Ekkor ugyanis a korábbi befektetési egységek értékének csökkenése miatt kevesebb pénz áll az ügyfél rendelkezésére az új befektetési egységek megvásárlására. Ráadásul az eszközalapok közötti váltás után sok esetben költséget számol fel a biztosító, amely tovább csökkenti a megtakarítás aktuális értékét.

Összefoglalás

Ez a tájékoztató kifejezetten az ügyfelek tájékoztatása céljából készült és a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete honlapján elérhető általános unit linked életbiztosításokról szóló tájékoztató, illetve a befektetési alapok kibocsátási tájékoztatójának kiegészítésének

tekinthető. A Felügyelet rendszeresen figyelemmel kíséri az egyes biztosítók által kínált eszközalapok fajtáját és összetételét, különös tekintettel a tájékoztatóban említett egzotikus és exkluzív alapokra. **Az azonban, hogy az ügyfél a unit linked szerződés megkötésekor milyen típusú eszközalap(ok)ban, illetve befektetési jegy vásárlása esetén milyen befektetési alap(ok)ban helyezi el megtakarítását, egyedül az ügyfél felelős választásán múlik.**

Mindemellett felhívjuk a figyelmet, hogy a megtakarítási típusú termékek értékesítése során az alapok befektetéseiről elérhető információk gyakran hiányosak és nem térnek ki teljes körűen minden egyes kockázatra. Ebből adódóan **javasoljuk minden, közvetve vagy közvetlenül egzotikus piacokra befektetni szándékozó ügyfélnek, hogy befektetési döntésük meghozatala előtt részletesen tájékozódjanak a befektetéssel megcélzott, mögöttes piacok sajátosságairól. Emellett kérjük tanácsadójuk felvilágosítását és segítségét az elérhető információs, illetve tájékoztató anyagok megismerése céljából.**