



Befektetési politika

A szabályzatot kibocsátotta: a Pénztár Igazgatótanácsa

Hatálybalépés időpontja: 2017. 03. 01.

Előző hatályos szabályzat: 2017.01.16.-2017.02.28.

BEVEZETÉS	3
1. A PÉNZTÁRI VAGYON BEFEKTETÉSÉNEK CÉLJA, ALAPELVEI, AZ ÉRVÉNYRE JUTTATANDÓ PÉNZTÁRTAGI ÉS PÉNZTÁRI ÉRDEKEK	4
1.1. VÁLASZTHATÓ PORTFÓLIÓS RENDSZER MŰKÖDTETÉSE	4
1.2. BIZTONSÁG ÉS HOZAMTÖREKVÉS	4
1.3. HOZAMELVÁRÁS	5
1.4. LIKVIDITÁS	5
1.5. A PÉNZTÁR STABILITÁSÁT ÉS NÖVEKEDÉSÉT ELŐSEGÍTŐ HOZAMOK	5
2. A BEFEKTETÉSI POLITIKA MEGHATÁROZÁSÁNAK, TELJESÜLÉSE ÉRTÉKELÉSÉNEK ÉS MÓDOSÍTÁSÁNAK FELTÉTELEI	6
3. A BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉG VÉGREHAJTÁSÁBAN RÉSZTVEVŐ PÉNZTÁRI TISZTSÉGVISELŐK, VAGYONKEZELŐK, LETÉTKEZELŐ FELADATAI, A PÉNZTÁR BEAVATKOZÁSI JOGA	6
4. A PÉNZTÁR BEFEKTETÉSSSEL FOGLALKOZÓ ALKALMAZOTTAI, A LETÉTKEZELŐ, A VAGYONKEZELŐK KIVÁLASZTÁSÁNAK, TEVÉKENYSÉGÜK ÉRTÉKELÉSÉNEK, DÍJAZÁSÁNAK IRÁNYELVEI	9
5. A PÉNZTÁRI TARTALÉKOK BEFEKTETÉSE, PORTFÓLIÓK ÖSSZETÉTELE, LEJÁRATI SZERKEZETE, A PÉNZTÁRI REFERENCIA INDEXEK	11
5.1. AZ PÉNZTÁR TARTALÉKAINAK, PORTFÓLIÓINAK REFERENCIA INDEXEI	12
6. A BEFEKTETÉSI POLITIKÁRA, A VAGYONKEZELÉSRE, LETÉTKEZELÉSRE VONATKOZÓ ELJÁRÁSI REND	14
7. A REFERENCIA INDEXEKTŐL VALÓ ELTÉRÉS MÉRTÉKE, A BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉGGEL KAPCSOLATBAN BEKÖVETKEZŐ RENDKÍVÜLI ESEMÉNYEK ESETÉN KÖVETENDŐ ELJÁRÁS	15
8. TŐKEALLOKÁCIÓS STRATÉGIA, A PORTFÓLIÓKBAN ALKALMAZOTT ESZKÖZOSZTÁLYOK	16
8.1. AZ EGYES PORTFÓLIÓK LEHETSÉGES ESZKÖZEI	16
8.2. AZ EGYES VÁLASZTHATÓ PORTFÓLIÓKBAN ALKALMAZHATÓ, A FENTI ESZKÖZÖKBŐL ÖSSZEÁLLÍTOTT ESZKÖZCSOPORTOK MEGHATÁROZÁSA	18
8.3. A KÖZVETETT BEFEKTETÉSI INSTRUMENTUMOK ALKALMAZHATÓSÁGÁNAK SZABÁLYAI	21
9. A BEFEKTETÉSI POLITIKÁT MEGVALÓSÍTÓ SZEMÉLYEKRE VONATKOZÓ VAGYONKEZELÉSI IRÁNYELVEK	22
9.1. EGYES VÁLASZTHATÓ PORTFÓLIÓKRA VONATKOZÓ PRUDENCIÁLIS ELVÁRÁSOK, BEFEKTETÉSI ELŐÍRÁSOK	22
9.2. A STRATÉGIAI ESZKÖZÖSSZETÉTEL	24
9.3. A BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓK ÖSSZETÉTELÉRE VONATKOZÓ KORLÁTOZÁSOK MEGSÉRTÉSE ESETÉN KÖVETENDŐ ELJÁRÁS	30
10. KOCKÁZATVÁLLALÁS, KOCKÁZATKEZELÉS	31
10.1. KOCKÁZATOK TÍPUSAI	31
10.2. AZ EGYES VÁLASZTHATÓ PORTFÓLIÓK KOCKÁZATI JELLEMZŐI	32
ZÁRÓ RENDELKEZÉSEK	34

BEVEZETÉS

Jelen Befektetési politikát az Aranykor Országos Önkéntes Nyugdíjpénztár (a továbbiakban Pénztár) Igazgatótanácsa

- az önkéntes kölcsönös biztosító pénztárakról szóló 1993. évi XCVI. törvény (a továbbiakban Öpt.),
- az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási tevékenységéről szóló 281/2001. (XII. 26.) kormányrendelet (a továbbiakban Öbr.),
- a Pénztár Alapszabálya és egyes szabályzatai (Számviteli politika, Pénzkezelési Szabályzat, Hozamelszámolási és hozamfelosztási szabályzat, Elszámolóegység-kezelési szabályzat),
- valamint a Magyar Nemzet Bank (a továbbiakban Felügyelet) tárgyi témában kiadott ajánlásai

alapján, a többes vagyonkezelési rendszer és a választható portfóliós rendszer figyelembevételével alakította ki.

1. A PÉNZTÁRI VAGYON BEFEKTETÉSÉNEK CÉLJA, ALAPELVEI, AZ ÉRVÉNYRE JUTTATANDÓ PÉNZTÁRTAGI ÉS PÉNZTÁRI ÉRDEKEK

A Pénztár a tagdíjakból képzett fedezeti, valamint működési és likviditási tartalékok teljes összegének hatékony befektetése érdekében vagyonának kezelésével vagyonkezelő szervezete(ke)t bíz meg. A Pénztár törekszik arra, hogy diverzifikációval csökkentse befektetési tevékenységének kockázatát. Ennek megfelelően a befektetéseket úgy alakítja ki, hogy az egyes befektetések hozama a lehető legkisebb mértékben függjön más befektetések hozamától.

A pénztári befektetéseknak összhangban kell állnia a Pénztár rövid lejáratú és hosszú távú kötelezettségeivel, fenntartva a Pénztár folyamatos fizetőképességét.^{1t}

1.1. VÁLASZTHATÓ PORTFÓLIÓS RENDSZER MŰKÖDTETÉSE

A Pénztár a választható portfóliós rendszer bevezetése révén a hosszú távú, nyugdíj célú megtakarítások reálértékének megőrzését, illetve növelését kívánja elősegíteni. Az egyéni számlákon elhelyezett megtakarítások – a tag döntése alapján történő besorolással - eltérő kockázatú és várható hozamú befektetési portfóliókba kerülhetnek elhelyezésre.

A Fedezeti tartalékban a Pénztár négy portfóliót működtet ²(növekvő kockázati szint alapján)

- Csendélet portfólió
- Harmónia³ portfólió
- Egyensúly portfólió (a Pénztár alapporfóliója)
- Lendület portfólió

1.2. BIZTONSÁG ÉS HOZAMTÖREKVÉS

A Pénztár elsődleges célja a befektetett vagyon biztonságos gyarapítása.

Szélsőséges piaci helyzetekben is biztonságosan meg kell őrizni a befektetett vagyon reálértékét. Ez olyan kockázatkezelési stratégia kidolgozását jelenti, ami a piaci mozgások negatív kockázatát, a lehetséges veszteségek folyamatos mérését és az azokra teendő válaszlépéseket összegzi. Hosszú távú kiegyensúlyozott vagyonkezelési gyakorlatot kell kialakítani, ami a portfólió diverzifikációján keresztül mérsékli a kockázatot.

A jelen fejezetben rögzített elvek figyelembevételével mellett fontos célkitűzés az elérhető legmagasabb hozamra való törekvés a portfólió befektetési időhorizontja és a biztonság szem előtt tartásával.

A Pénztár az egyéni számlán jóváírt hozamot a nyugdíjpénztári piaci verseny egyik legfontosabb elemének tekinti.

¹ Módosította az Igazgatótanács 2017. 01.12., hatálybalépés dátuma 2017.01.16.

² Módosította a Küldöttközgyűlés 2016.05.24., hatálybalépés dátuma 2016.11.01.

³ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos a Választható portfóliós szabályzat hatályba lépésével egyidejűleg.

1.3. HOZAMELVÁRÁS

A Pénztár stratégiai célja, hogy az egyéni számlákon jóváírt hozam hosszú távon, átlagosan (pénztári nettó hozamráta), éves (dec/dec) infláció feletti 3 % reálhozamot érjen el.

1.4. LIKVIDITÁS

A Pénztár pénzforgalmának biztosítása érdekében közelíteni kell egymáshoz a befektetett eszközök lejáratát, valamint a mögöttük álló források várható kifizetéseinek értéknapjait.

1.5. A PÉNZTÁR STABILITÁSÁT ÉS NÖVEKEDÉSÉT ELŐSEGÍTŐ HOZAMOK

A Pénztár célja az ésszerű kockázatvállalás, valamint a hozam tekintetében a pénztári piacon stabil, az átlagosnál jobb hozamszint teljesítése, a hasonló vagy megegyező portfóliójú pénztárak vonatkozásában magasabb hozamszint elérése.

A Befektetési politika célja a fentiek mellett az egyes értékpapír-piacokat jól reprezentáló befektetési csomagok kialakítása, amelyek teljesítménye a pénztártagok által hozzáférhető értékpapír-piaci teljesítményekkel jól összevethető. A Vagyonkezelő(k) feladata áttekinthető, különböző összetételű portfóliókhoz tartozó piaci hozamokkal összevethető modelleken keresztül bemutatni a pénztári hozamokat.

A vagyonkezelés során tekintettel kell lenni arra a körülményre, hogy a pénztári versenytársak által elértnél alacsonyabb hozamszint bizalom- és tagvesztéssel járhat, ezért a nem versenyképes hozammutatók a Pénztár érdekeit súlyosan sértik, növekedését erősen veszélyeztetik.

2. A BEFEKTETÉSI POLITIKA MEGHATÁROZÁSÁNAK, TELJESÜLÉSE ÉRTÉKELÉSÉNEK ÉS MÓDOSÍTÁSÁNAK FELTÉTELEI

A Pénztár Befektetési politikájának meghatározása, értékelése és módosítása az Igazgatótanács feladata. A Befektetési politikára a szükséges egyeztetések⁴ után a Befektetési kontroller tesz javaslatot. A Befektetési politika megvalósulását a Befektetési kontroller folyamatosan nyomon követi, erről minden igazgatótanácsi ülésen tájékoztatást nyújt. A Befektetési kontroller folyamatosan figyelemmel kíséri a piaci tendenciákat, és szükség esetén a vagyonkezelőkkel történt egyeztetés után javaslatot tesz az Igazgatótanácsnak a Befektetési politika módosítására.

3. A BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉG VÉGREHAJTÁSÁBAN RÉSZTVEVŐ PÉNZTÁRI TISZTSÉGVISELŐK, VAGYONKEZELŐK, LETÉTKEZELŐ FELADATAI, A PÉNZTÁR BEAVATKOZÁSI JOGA

A Pénztár befektetési tevékenységének végrehajtásában a Befektetési kontroller, a Vagyonkezelő(k) és a Letétkezelő vesznek részt. A Befektetési politika elfogadása és alkalmazása minden szereplő számára kötelező.

A pénztár befektetési tevékenységében résztvevők feladataira a jogszabályok, a Felekkel kötött szerződések, valamint jelen Befektetési politikában leírtak az irányadók.

A Vagyonkezelő feladatai:

- gondoskodik az átvett pénztárvagyon rendeletben meghatározott elvek és Befektetési politika szerinti hasznosításáról és újra-befektetéséről,
- a Pénztár által megfogalmazott Befektetési politika, illetve a Vagyonkezelőre bízott portfólióra vonatkozó vagyonkezelési irányelvek kereteit figyelembe véve meghatározza a kezelésébe átadott pénztárvagyon befektetéseinek összetételét és lejáratát,
- szervezi és irányítja a kezelésébe adott pénztárvagyon befektetési ügyleteit,
- vezeti a vagyonkezelésbe átadott befektetett pénztári eszközök nyilvántartását,
 - a rá bízott vagyon eszközeit és azok forrását nyilvántartásaiban elkülönítetten mutatja ki,
 - az elkülönített számlákon kimutatott pénztári eszközöket és azok forrását mérlegében nem szerepeltetheti,
- a vagyonkezelés során megkötö a szükséges befektetési szerződéseket,
- a szerződésben meghatározott formában, tartalommal és időpontban tájékoztatást nyújt (befektetési szerződésekről, befektetett eszközök állományának változásáról stb.),
- együttműködik a Letétkezelővel.

A Letétkezelő feladatai:

- vagyonkezelőnként és portfólióként befektetési számlákat vezet a Pénztár javára,
- vagyonkezelőnként és portfólióként értékpapírszámlákat és értékpapír letéti számlákat vezet a Pénztár javára,
- őrizi a Pénztár eszközeit,

⁴ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos 2014. 09. 23-tól.

Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár - Befektetési politika

- ellátja a Pénztár tulajdonában levő, nyomdai úton előállított értékpapírok letétkezelését,
- beszedi a Pénztár értékpapírszámláján, értékpapír letéti számláján nyilvántartott értékpapírok után járó hozadékot és egyéb járandóságokat,
- elvégzi a befektetett pénztári eszközök vonatkozó jogszabályoknak megfelelő piaci értékének meghatározását,
- ellenőrzi a pénztári befektetésekre vonatkozó jogszabályi és a pénztári Befektetési politikában foglalt előírások betartását,
- elszámolja és nyilvántartja az értékpapír ügyleteket, ennek révén összeveti a befektetési számlán történt pénzforgalmi mozgásokat az értékpapír állomány változásával,
- a Pénztár által adott felhatalmazás alapján eljár a Pénztár tulajdonosi jogainak gyakorlásához szükséges teendőiben,
- naponta (a Vagyonkezelővel egyeztetve) elvégzi a befektetett pénztári eszközök értékének, valamint az elszámolóegység árfolyamának vonatkozó jogszabályoknak megfelelő meghatározását és az értékelést, az árfolyamot minden munkanapra, és minden hónap utolsó napjára megküldi a Pénztárnak,
- a hatályos kormányrendeletek előírásainak megfelelően ellátja a befektetések ellenőrzését, a kormányrendeletekben, illetve a Pénztár Befektetési politikájában előírt befektetési limitek betartására vonatkozóan,
- amennyiben valamely megbízást jogszabályba ütközőnek ítél, köteles azt visszautasítani, ha a megbízás álláspontja szerint a Befektetési politikába ütközik, de egyébként jogszerű, úgy köteles szerződészerűen végrehajtani, de erről köteles haladéktalanul írásban tájékoztatni a Pénztárat és a Vagyonkezelőt,
- együttműködik a Vagyonkezelőkkel.

A Befektetési kontroller feladatai:

- az Igazgatótanács utasítása szerint javaslatot dolgoz ki a Vagyonkezelő(k) kiválasztására,
- közreműködik a Letétkezelővel és Vagyonkezelőkkel kötendő szerződés előkészítésében,
- gondoskodik a vagyonkezelési szerződés alapján a Pénztárat megillető jogok gyakorlásáról és kötelezettségek teljesítéséről,
- folyamatosan figyelemmel követi a vagyonkezelési és letétkezelési szerződés teljesítését és szükség esetén javaslatot tesz a szükséges intézkedések megtételére, különös figyelemmel az esetleges limitsértésekre,
- folyamatosan kapcsolatot tart a Vagyonkezelő(k)vel, Letétkezelővel és gondoskodik a Vagyonkezelők által a Pénztár részére szolgáltatott információk átvételéről, feldolgozásáról, illetve gondoskodik a Vagyonkezelők részére szükséges információk átadásáról,
- folyamatosan ellenőrzi, hogy a Pénztár befektetési portfóliója megfelel-e a jogszabályok és a Befektetési politika előírásainak, és amennyiben eltérést észlel, azonnal felhívja erre a Vagyonkezelő(k), a Letétkezelő, és az Igazgatótanács figyelmét,
- javaslatot tesz a Pénztár Befektetési politikájára, a Befektetési politika indokolt módosítására, ⁵

⁵ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos 2014. 09. 23-tól.

Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár - Befektetési politika

- ellenőrzi a Befektetési politika betartását,
- gyakorolja a Pénztár beavatkozási jogát a vagyonkezelési szerződések 4.1 pontban foglalt esetek bekövetkeztekor a Vagyonkezelő(k) által kötött egyedi befektetési szerződések visszautasítása tekintetében,
- indokolt esetben javaslatot tesz a Pénztár beavatkozási jogának gyakorlására.

A Pénztár indokolt esetben jogosult a befektetési folyamatba beavatkozni. A Pénztár beavatkozásának módja függ a beavatkozást kiváltó ok súlyától. A beavatkozás lehetőségét, módját és feltételeit a szolgáltatókkal kötött szerződésekben rögzíteni kell.

1. Beavatkozásra kerül sor, ha a Vagyonkezelő(k) tevékenysége során:

- jogszabályba,
 - a Pénztár Befektetési politikájába,
 - Vagyonkezelési szerződésbe ütköző magatartást folytat.
- a) A Vagyonkezelőnek a Pénztár Befektetési politikájába, vagy a vagyonkezelési szerződésbe ütköző magatartása esetén a Pénztár haladéktalanul írásbeli jelentést kérhet a Vagyonkezelő(k)től a szerződésellenes magatartás indokainak megjelölésével.
- b) A fentiekén kívül a jogszabálysértő, illetve szerződésellenes magatartás jellegétől függően a Pénztár a Vagyonkezelési szerződés rendelkezéseinek megfelelően jogosult:
- az adott befektetési szerződést visszautasítani,
 - az ebből eredő kárának megtérítését igényelni.

2. Beavatkozásra kerül sor, ha a Letétkezelő tevékenysége során:

- jogszabályba,
- Letétkezelési szerződésbe ütköző magatartást folytat.

A Pénztár jogosult a Letétkezelő gondatlan tevékenysége során számára okozott kárának megtérítését igényelni.

4. A PÉNZTÁR BEFEKTETÉSSSEL FOGLALKOZÓ ALKALMAZOTTAI, A LETÉTKEZELŐ, A VAGYONKEZELŐK KIVÁLASZTÁSÁNAK, DÍJAZÁSÁNAK, TEVÉKENYSÉGÜK ÉRTÉKELÉSÉNEK, IRÁNYELVEI

A Vagyonkezelő(k) és a Letétkezelő kiválasztása a jogszabályi előírások és a Felügyelet előírásai és ajánlásai szerint történik. A Pénztár Igazgatótanácsa meghívásos pályázat útján választja ki a Vagyonkezelőt, ugyanakkor az Igazgatótanács pályázat mellőzésével is kiválaszthatja a Vagyonkezelőt, amennyiben azt a Felügyelet ajánlásai lehetővé teszik. A Pénztár befektetési tevékenységében valamennyi résztvevő kiválasztásakor az elsőrendű cél, hogy a résztvevők munkájukkal hatékony módon valósítsák meg a Befektetési politikában leírt célokat, a pénztári tagság, a Pénztár igényeinek figyelembe vételével.

Ezen célok megvalósítása csak magas szakmai felkészültségű, megalapozott szakmai tapasztalattal rendelkező, teljes együttműködésre kész szereplőkkel valósítható meg.

A Vagyonkezelő(k) és a Letétkezelő kiválasztásánál az alábbi szempontokat kell körültekintően megvizsgálni:

- a szervezet felépítését, tulajdonosi hátterét,
- a befektetési folyamatokat,
- a kockázatkezeléssel kapcsolatos kérdéseket,
- a szervezet működését, szabályozottságát,
- a szolgáltatások költségeit,
- a szervezet referenciáit,
- egyéb szempontokat.

A Pénztárnak a befektetési tevékenységében résztvevők díjazását úgy kell kialakítania, hogy a Vagyonkezelő munkáját ösztönözze a Befektetési politikában lefektetett célok, jogszabályok, szerződések előírásainak teljesítésében.

A Pénztár az egyes portfóliókra kialakított irányelveken túl hangsúlyt fektet az ún. „összhangszabály” alkalmazására. Az összhangszabály jelentése, hogy a vagyonkezelésben a közvetett befektetési instrumentumok alkalmazása során biztosítani kell, hogy a pénztártagot közvetetten terhelő befektetési költségek mértéke - a közvetlen befektetésekhez kapcsolódó költségekhez mérten - a vagyonkezelési költségekkel összhangban legyen. Közvetett befektetési instrumentumnak tekinthetőek a befektetési alapok befektetési jegyei, illetve egyéb kollektív befektetési értékpapírok. A közvetett befektetési költségek esetében az „összhangszabály” indokolt esetben megengedi a közvetlen költségekhez viszonyított magasabb költségszintet. Az eltérés a befektetési eszköz(ök) jellegére, a mögöttes diverzifikáció mértékére, költséghatékonysági és méretgazdaságossági szempontokra való tekintettel alkalmazható. Ezen szempontok mentén a Vagyonkezelő mandátumának keretein belül dönthet a közvetett instrumentumok bevonásáról, pl. az alábbi esetekben (nem teljes körűen):

- magas belső diverzifikációjú értékpapírok megszerzése,
- méretgazdaságosság (kis méret az adott piacon való hatékony vásárlást gátolná),
- költséghatékonyság (ha egy adott piaci szegmensben a direkt eszköz(ök) vásárlása összességében – tehát a kereskedéshez kapcsolódó explicit és implicit költségeket is figyelembe véve - magasabb költségterheléssel járna, mint a közvetett befektetési formán keresztül történő elérés),

- hagyományos, illetve egyedi befektetésekkel nehezen elérhető speciális piacok lefedése.

A Pénztár a Vagyonkezelő(k)vel kötött szerződésekben kitér a saját befektetési alapok költségeinek szabályozására is. Ennek megfelelően a Vagyonkezelő a saját, vagy ugyanazon pénzügyi csoporthoz tartozó alapkezelő által kezelt alapokra vonatkozóan nem számíthat fel vagyonkezelési díjat. Ezáltal megvalósul a Vagyonkezelő kettős díjazásának az elkerülése.

A Vagyonkezelő és a Letétkezelő tevékenysége értékelésének alapja a szerződésben vállalt kötelezettségek maradéktalan és magas színvonalú teljesítése.

A Pénztár vagyonkezelőjének és letétkezelőjének értékelését a Pénztár befektetési kontrollere végzi, az értékelés eredményét az Igazgatótanács elé terjeszti.

A Pénztártagok érdekében a vagyonkezelő és a letétkezelő szerződés szerinti teljesítményét rendszeresen, legalább negyedévente értékelni kell.

A Vagyonkezelő értékelése során vizsgálni kell a befektetési politikában foglalt irányelvek megvalósulását, a pontos adatszolgáltatást, valamint az elért eredményeket a portfólió és a – vagyonkezelési irányelvekben előírt - referencia portfólió hozamának összevetése révén. A referenciaindexek hozamának eléréséért a Vagyonkezelő kizárólag a kezelésében lévő vagyon vonatkozásában felel.

A Letétkezelő értékelése esetében a gyors, pontos, megbízható kiegyensúlyozott adatszolgáltatás a szempont.⁶

A teljesítménymérés szabályai⁷

A portfóliókat naponta, piaci értéken, a kereskedés-napi elszámolás elvét alkalmazva kell értékelni.

A portfólió hozamának számításakor napi idősúlyozott hozamszámítást kell alkalmazni. A kamatozó kötvény típusú értékpapírok, valamint minden olyan eszköz esetén, amelyből kamatjövedelem származik, az időarányos kamatokat figyelembe kell venni az értékelésnél. A pénzből és pénzjellegű eszközökből származó hozamokat bele kell foglalni a teljes hozam számításába.

A realizált és nem realizált (árfolyam) nyereséget és a bevételeket is magába foglaló teljes hozamot kell kimutatni. Az időszakok hozamait mértani láncba kell állítani

Mindig meg kell jelölni, hogy mely időszakra vonatkozik a hozamadat. A teljesítményt a kereskedési költség levonása után kell kiszámítani.

Meg kell jelölni minden olyan tény, kiegészítő információt, amely a teljesítmények megítéléséhez, illetve a bemutatott teljesítmény teljes értékű magyarázata szempontjából fontos lehet.

A teljesítményadatokat bemutatásánál a tőkeáttétel és a származékos termékek használatát, mértékét is be kell mutatni oly módon, amely lehetővé teszi a kockázatok azonosítását.

⁶ Beiktatta az Igazgatótanács 2015.08.04-én.

⁷ Beiktatta az Igazgatótanács 2015.03.11-én.

5. A PÉNZTÁRI TARTALÉKOK BEFEKTETÉSE, PORTFÓLIÓK ÖSSZETÉTELE, LEJÁRATI SZERKEZETE, A PÉNZTÁRI REFERENCIA INDEXEK

A Pénztár portfóliójának lejárat szerkezetét úgy kell kialakítani, hogy az ne veszélyeztethesse a Pénztár folyamatos fizetőképességét és a pénztári szolgáltatások teljesítését. Ennek megfelelően, a Vagyonkezelőknek mindenkor kellő arányú és futamidejű, könnyen likvidálható értékpapírt kell a portfólióban tartaniuk, amelyek szükség szerinti értékesítésével a Pénztár eleget tud tenni fizetési kötelezettségeinek. A Pénztár tartalékainak egyedi befektetési stratégiája tartalékonként és választható portfóliónként kerül a Befektetési politika elveinek megfelelően kialakításra.

A pénztári tartalékok és választható portfóliók teljesítményét a Pénztár tőkepiaci indexek kombinációjának ún. referencia index hozamához méri. A referencia index összeállítása összhangban van a Pénztár által kitűzött (hosszú távú) hozamelvárással, az egyes tartalékok sajátosságaival és kockázati profiljával. A pénztári tartalékok, portfóliók referencia indexei olyan tőkepiaci indexeket tartalmaznak, amelyek a Pénztár stratégiájának fő befektetési szegmenseinek teljesítményét reprezentálják és vagyonkezelési szempontból a legmagasabb standardoknak megfelelő, leggyakrabban alkalmazott teljesítménymérési mutatók. A referencia indexen belüli egyes indexek aránya a jogszabályi előírások (eszközlímitok stb.), valamint az egyes tartalékok, portfóliók várható hozam és kockázat szintjeinek hatékony kombinációja szerint került meghatározásra.

5.1. AZ PÉNZTÁR TARTALÉKAINAK, PORTFÓLIÓINAK REFERENCIA INDEXEI

5.1.1 Fedezeti tartalék portfólió⁹

1. Csendélet Portfólió¹⁰

50% RMAX+50% MAX¹¹

2. Harmónia Portfólió¹²

34% RMAX + 48% MAX + 4 % BUX + 5 % CETOP (korr.) + 6 % MSCI World.
(korr.) +3 % MSCI EM. (korr.)

3. Egyensúly Portfólió¹³¹⁴

20% RMAX + 55% MAX + 3% BUX + 5% CETOP (korr.) + 12% MSCI World
(korr.)+ 5% MSCI EM (korr.)

4. Lendület Portfólió¹⁵¹⁶

10% RMAX + 45% MAX + 5% BUX + 9% CETOP (korr.) + 22% MSCI World (korr.)
+ 9% MSCI EM (korr.)

5. Szolgáltatási Portfólió

100% RMAX

⁸ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos a Választható portfóliós szabályzat hatályba lépésével egyidejűleg.

⁹ Módosította a Küldöttközgyűlés 2016.05.24., hatálybalépés dátuma 2016.11.01.

¹⁰ Módosította az Igazgatótanács 2016.08.02-ai ülésén, hatályos 2016.09.01-től

¹¹ Módosította az Igazgatótanács 2017.01.12. hatálybalépés dátuma 2017.01.16.

¹² Módosította az Igazgatótanács 2017.02.28-ai ülésén, hatályos 2017.03.01-től

¹³ Módosította az Igazgatótanács 2016.08.02-ai ülésén, hatályos 2016.09.01-től

¹⁴ Módosította az Igazgatótanács 2017.02.28-ai ülésén, hatályos 2017.03.01-től

¹⁵ Módosította az Igazgatótanács 2016.08.02-ai ülésén, hatályos 2016.09.01-től

¹⁶ Módosította az Igazgatótanács 2017.02.28-ai ülésén, hatályos 2017.03.01-től

5.1.2. Működési, Likviditási, Független tartalékok:

Működési tartalék: ¹⁷

30 % RMAX + 55% MAX + 1,5% BUX + 3,5% CETOP20 + 7% MSCI World (korr.) +
3% MSCI EM (korr.)

Likviditási tartalék:¹⁸

30% RMAX + 55% MAX + 1,5% BUX + 3,5% CETOP20 + 7% MSCI World (korr.) +
3% MSCI EM (korr.)

Független tartalék: 100 % RMAX

A referencia index hozamának megállapítása minden hónap végén történik meg, a tárgyév végén publikus (Bloomberg, Reuters, MTI, MNB) információk alapján.

A forinttól eltérő devizában denominált benchmark indexek a mindenkori hivatalos MNB középárfolyamokon kerülnek forintra átszámításra.

¹⁷ Módosította az Igazgatótanács 2016.08.02-ai ülésén, hatályos 2016.09.01-től

¹⁸ Módosította az Igazgatótanács 2016.08.02-ai ülésén, hatályos 2016.09.01-től

6. A BEFEKTETÉSI POLITIKÁRA, A VAGYONKEZELÉSRE, LETÉTKEZELÉSRE VONATKOZÓ ELJÁRÁSI REND

Az Igazgatótanács évente felülvizsgálja a Pénztár Befektetési politikáját és dönt a fenntartása vagy módosítása kérdésében.

A Befektetési politikára vonatkozó előterjesztések megtétele a Befektetési kontroller feladata.

A Befektetési kontroller a Befektetési politikára vonatkozó javaslatát a szükséges egyeztetések¹⁹ után terjeszti elő.

A tárgyévre vonatkozó Befektetési politikát a tárgyévet megelőző év november 30-áig kell az Igazgatótanács elé terjeszteni, illetve akkor, amikor a piaci helyzet megváltozása ezt igényli.

A Befektetési politika tárgyéven belüli módosítására irányuló előterjesztést a soron következő igazgatótanácsi ülésre kell előterjeszteni.

A vagyonkezelési és letétkezelési tevékenység során a 3. fejezetben leírt vagyonkezelői és letétkezelői feladatoknak megfelelően, az ott leírt határidők betartásával kell eljárni.

A feladatok és határidők betartását a Pénztár Befektetési kontrollere felügyeli. Jogszabályba, szerződésbe, Befektetési politikába ütköző vagyonkezelői, letétkezelői magatartás esetén azonnal tájékoztatást ad az ügyvezetésnek, illetve az Igazgatótanácsnak.

A Pénztár a Vagyonkezelőkkel, Letétkezelővel kötött egyedi szerződéseibe a jogszabályoknak, Befektetési politikának megfelelően eljárási rendeket foglalhat.

¹⁹ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos 2014. 09. 23-tól.

7. A REFERENCIA INDEXEKTŐL VALÓ ELTÉRÉS MÉRTÉKE, A BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉGGEL KAPCSOLATBAN BEKÖVETKEZŐ RENDKÍVÜLI ESEMÉNYEK ESETÉN KÖVETENDŐ ELJÁRÁS

Bármilyen, befektetésekkel kapcsolatos rendkívüli esemény esetén a Vagyonkezelő(k)nek, illetve a Letétkezelőnek azonnali beszámolási kötelezettsége van a Pénztárral szemben. A Vagyonkezelő(k) kötelezően feltárja a rendkívüli körülmények bekövetkezésének okait, illetve javaslatot tesz azok kezelésére.

A Pénztár Befektetési kontrollere a Vagyonkezelők havi jelentései alapján folyamatosan nyomon követi a vagyonkezelői bruttó hozamok, illetve a havi referencia index hozamok közötti eltérések mértékét.

- Amennyiben a vagyonkezelő bruttó hozamrátája egy naptári évben 3 százalékponttal, vagy annál nagyobb mértékben elmarad a pénztári referencia index hozamrátájától,
- Amennyiben a vagyonkezelő két egymást követő évben elért bruttó hozamrátáinak mértani átlaga 1,5 százalékponttal, vagy annál nagyobb mértékben elmarad ugyanazon két év pénztári referencia index hozamrátáinak mértani átlagától,
- Amennyiben a vagyonkezelő három egymást követő évben elért bruttó hozamrátáinak mértani átlaga alacsonyabb, mint ugyanazon három év pénztári referencia index hozamrátáinak mértani átlaga,

akkor a Pénztár rendkívüli beszámoltatás keretében kér tájékoztatást az elmaradás részletes indokairól.

Az üzleti év viszonylatában az említett módon elvégzett teljesítménymérés keretében az esetlegesen fennálló kritikus szintnél nagyobb mértékű vagyonkezelői hozam elmaradás esetén a Pénztár élhet felmondási jogával (vagyonkezelői szerződés).

8. TŐKEALLOKÁCIÓS STRATÉGIA, A PORTFÓLIÓKBAN ALKALMAZOTT ESZKÖZOSZTÁLYOK

A Pénztár a Vagyonkezelő(k) szakvéleményére és tapasztalataira építve az alábbi stratégiát fogadja el.

A Pénztár a működéséhez nélkülözhetetlen eszközök, a folyamatos fizetőképesség szem előtt tartásával dönt a tagdíjakból befolyó összegek vagyonkezelésbe adásáról, illetve onnan való kivonásáról.

A Vagyonkezelő az 1. fejezetben meghatározott szempontok és célok, valamint a 9. fejezetben meghatározott korlátok figyelembevételével szabadon dönt a vagyonkezelésbe adott eszközök, felszabaduló értékek, az értékpapírok által termelt hozamok (kamatok, osztalékok) befektetéséről. A Vagyonkezelő vállalja, hogy a piaci folyamatok által indokolt helyzetben egyrészt kihasználja a rendelkezésére álló mozgásteret, másrészt haladéktalanul javaslatot tesz a stratégia módosítására.

8.1. AZ EGYES PORTFÓLIÓK LEHETSÉGES ESZKÖZEI ²⁰

A Pénztár a befektetett eszközeit – összhangban a jogszabályokkal és a Pénztár saját szabályzataival – az alábbiakban meghatározott eszközökben tarthatja (a felsorolás jelölése, számozása az Öbr.-t követi):

- b.) befektetési számla,
- c.) lekötött betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán lekötött pénzösszeg,
- d.) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (kötvények):
 - d1.) magyar állampapír,
 - d2.) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért a magyar állam készfizető kezességet vállal,
 - d3.) külföldi állampapír,
 - d4.) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal,
 - d5.) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,
 - d6.) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,
 - d7.) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,
 - d8.) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,
 - d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,
 - d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény
- e.) részvények:
 - e1.) a Budapesti Értéktőzsdére, vagy más elismert értékpapírpiacra bevezetett, Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott részvény,

²⁰ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos a Választható portfóliós szabályzat hatályba lépésével egyidejűleg.

- e2.) Magyarországon kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az általa adott értékpapír fél éven belüli, bármely tőzsdére, vagy elismert értékpapírpiacra történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi, vagy egyéb akadálya, vagy olyan részvény, amelyre a vételt megelőző 30 napon belül folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan vételi kötelezettséget jelentő árfolyamot tesz közzé,
- e3.) tőzsdére, vagy más elismert értékpapírpiacra bevezetett, külföldön kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény,
- e4.) külföldön kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az általa adott értékpapír fél éven belüli, bármely tőzsdére, vagy elismert értékpapírpiacra történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi, vagy egyéb akadálya, vagy olyan részvény, amelyre a vételt megelőző 30 napon belül folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan vételi kötelezettséget jelentő árfolyamot tesz közzé,
- f.) befektetési jegyek:
- f1.) Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye, ideértve az ingatlan befektetési alapot is,
- f2.) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye, ideértve az ingatlan befektetési alapot is,
- g.) jelzáloglevél:
- g1.) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott jelzáloglevél,
- g2.) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott jelzáloglevél;
- i) határidős ügyletek;
- j) opciós ügyletek;
- k.) repó (fordított repó) ügyletek;
- l.) swap ügyletek ;
- m.) tagi kölcsön ;
- n) kockázattitőkealap-jegy
- o) egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapír.

8.2. AZ EGYES VÁLASZTHATÓ PORTFÓLIÓKBAN ALKALMAZHATÓ, A FENTI ESZKÖZÖKBŐL ÖSSZEÁLLÍTOTT ESZKÖZCSOPORTOK MEGHATÁROZÁSA ²¹

- *Folyószámla, lekötött betétek, repo ügyletek*
Ezen pénzügyi instrumentumok elsődleges célja a portfólió likviditásának biztosítása.
- *OECD tagállamok és jegybankok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok*
Az állampapírok és államilag garantált értékpapírok elsődleges célja, hogy a portfólió biztonságos „magját” adják. A portfóliók az állampapír-befektetéseikkel főként a magyar állampapírpiacot veszik célba, amit a hazai állampapírpiaci benchmarkok használata is tükröz. Ezen felül kiegészítő, illetve átmeneti jelleggel a külföldi (más OECD tagállam által kibocsátott, illetve garantált) értékpapíroknak is szerep juthat.
A Pénztár a kibocsátó országok, az összesített kamatkockázati szint, a preferált futamidők, illetve instrumentumok terén is aktív eltérési lehetőséget biztosít a Vagyonkezelő(k) számára.
- *Nem OECD tagállamokon kívüli államok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, valamint döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei*
Kiegészítő, illetve átmeneti jelleggel OECD-n kívüli tagállam által kibocsátott értékpapírok is szerephez juthatnak.²²
- A Pénztár a kibocsátó országok, az összesített kamatkockázati szint, a preferált futamidők, illetve instrumentumok terén is aktív eltérési lehetőséget biztosít a Vagyonkezelő(k) számára. *Magyarországon bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve magyar önkormányzat által kibocsátott kötvények*
A hazai kibocsátású vállalati és önkormányzati kötvények bevonásának célja, hogy a hazai állampapírok felett a felvállalt kockázati szinttel összhangban álló hozamtöbbletet biztosítsanak a Pénztár ügyfelei számára. A Vagyonkezelők feladata, hogy legjobb tudásuk szerint körültekintően mérlegeljék az egyes értékpapírokkal járó kockázatokat, valamint a kockázatvállalás és az elérhető hozamtöbblet viszonyát.
- *Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek*
A hazai kibocsátású jelzáloglevelek szigorú biztosítéki rendszer mellett is képesek a hazai állampapírok felülteljesítésére. A Vagyonkezelők feladata, hogy legjobb tudásuk szerint körültekintően mérlegeljék az egyes értékpapírokkal járó kockázatokat, valamint a kockázatvállalás és az elérhető hozamtöbblet viszonyát.
- *Magyarország kivételével OECD tagországban bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve önkormányzat által kibocsátott kötvények, illetve jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek*
A külföldi vállalati és önkormányzati kötvények – a hazai társaikhoz hasonlóan – szintén képesek lehetnek arra, hogy felülteljesítsék az állampapírokkal elérhető hozamokat. A Vagyonkezelők feladata, hogy legjobb tudásuk szerint körültekintően mérlegeljék az

²¹ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos a Választható portfóliós szabályzat hatályba lépésével egyidejűleg.

²² Módosította az Igazgatótanács 2017.01.12., hatálybalépés dátuma 2017.01.16.

egyres piacokkal és értékpapírokkal járó kockázatokat, valamint a kockázatvállalás és az elérhető hozamtöbblet viszonyát.

- *Magyar, illetve közép- és kelet-európai, elismert értékpapírpiacra bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei*
A kockázatosabb eszközök iránt nyitottabb tagok számára a hazai és a tágabb értelemben vett régiós részvényt piacok bevonását a hozampotenciál növelése indokolja. A Pénztár által kiválasztott Vagyonkezelők szakemberei jelentős tudás és tapasztalat birtokában választják ki a térség vonzóinak tartott részvényeit, a kockázatmegosztási szempontokat is szem előtt tartva.
- *Egyéb nemzetközi, elismert értékpapírpiacra bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei*
A régió kívüli külföldi részvénybefektetések célja, hogy a kockázatosabb eszközök körében viszonylag széles nemzetközi diverzifikációs lehetőséget nyújtsanak a Pénztár tagjai számára. A globális részvénybefektetéseket is megcélzó portfóliókban az egyes régiók, illetve szektorok szintjén is viszonylag rugalmas mozgástér áll a Vagyonkezelők rendelkezésre. Ebben a szegmensben – a költséghatékonysági szempontok miatt – a kollektív befektetési eszközök (pl. ETF-ek) használata jellemző.
- *Árupiaci befektetések*
A kötvény- és részvényt piaci folyamatoktól valamennyire „függetlenül” mozgó, önmagában kifejezetten kockázatosnak tekinthető árupiaci befektetések bevonásával még magasabb szintű diverzifikáció érhető el. Az árupiaci befektetésekre is érvényes, hogy költséghatékonysági megfontolások miatt indokolt a kollektív befektetési eszközök használata, ezen túlmenően a jogszabályok sem teszik lehetővé a közvetlen árupiaci termékek vásárlását.
- *Kockázati tőkealap-jegy*
A kockázati tőkealap kockázati tőkealap-kezelő terméke. Zártvégű alternatív befektetési alapként működik, melyet vállalkozásfejlesztés finanszírozásának céljából hoznak létre. Befektetési politikája szerint összesített tőke-hozzájárulása és a le nem hívott tőke 70%-át vállalati fejlődés kezdeti szakaszában lévő vállalkozásokba fekteti. Befektetési jegyeit kizárólag zártkörűen hozzák forgalomba, kizárólag szakmai befektetők számára. Nem tőkeáttétellel finanszírozott. A kockázati tőkealap-jegy, mint lehetséges eszközosztály az érinetett portfóliókban az eszközpalletta szélesítése, kockázatok megosztása és a hozampotenciál növelése szempontjából indokolt.
- *Származtatott eszközök*
A Pénztár származtatott ügyleteket csak fedezeti vagy arbitrázs célból köthet, a spekulációs célú kötés nem megengedett. Fedezeti célú az olyan ügylet, amelyet a pénztár portfóliójában már meglévő eszközökre, az azok tartásából adódó kockázat csökkentésére kötnek. Fedezeti ügylet esetén szükséges egy előzetes kockázati kitettségre, amelyre irányul a fedezés. A fedezeti célú ügyletek közül a legjellemzőbb a devizakockázat fedezése határidős devizaügyletek segítségével.

Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár - Befektetési politika

Arbitrázs célú az az ügylet, amely során egyazon időpontban és ugyanazon eszközre vonatkozóan vételi és eladási ügylet kötődik, és amelynek eredményeként nem keletkezik nettó "hosszú" vagy "rövid" pozíció.

8.3. A KÖZVETETT BEFEKTETÉSI INSTRUMENTUMOK ALKALMAZHATÓSÁGÁNAK SZABÁLYAI ²³

A Pénztár a jelen politikájában meghatározott irányelveken túl hangsúlyt fektet az ún. „összhangszabály” alkalmazására. Az összhangszabály jelentése, hogy a vagyonnevelésben a közvetett befektetési instrumentumok alkalmazása során biztosítani kell, hogy a pénztártagot közvetetten terhelő befektetési költségek mértéke - a közvetlen befektetésekhez kapcsolódó költségekhez mérten - a vagyonnevelési költségekkel összhangban legyen.

Közvetett befektetési instrumentumnak tekinthetőek a befektetési alapok befektetési jegyei, illetve egyéb kollektív befektetési értékpapírok. A közvetett befektetési költségek esetében az „összhangszabály” indokolt esetben megengedi a közvetlen költségekhez viszonyított magasabb költségszintet. Az eltérés a befektetési eszköz(ök) jellegére, a mögöttes diverzifikáció mértékére, költséghatékonysági és méretgazdaságossági szempontokra való tekintettel alkalmazható.

A választható portfóliók terhére és javára - a Vagyonkezelő(k) diszkrecionális döntése esetén - a közvetett instrumentumok alkalmazhatók pl. az alábbi esetekben (de nem teljes körűen):

- magas belső diverzifikációjú értékpapírok megszerzése,
- méretgazdaságosság (kis méret az adott piacon való hatékony vásárlást gátolná),
- költséghatékonyság (ha egy adott piaci szegmensben a direkt eszköz(ök) vásárlása összességében – tehát a kereskedéshez kapcsolódó explicit és implicit költségeket is figyelembe véve - magasabb költségterheléssel járna, mint a közvetett befektetési formán keresztül történő elérés),
- hagyományos, illetve egyedi befektetésekkel nehezen elérhető speciális piacok lefedése.

²³ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos a Választható portfóliós szabályzat hatályba lépésével egyidejűleg.

9. A BEFEKTETÉSI POLITIKÁT MEGVALÓSÍTÓ SZEMÉLYEKRE VONATKOZÓ VAGYONKEZELÉSI IRÁNYELVEK

A Pénztár a Befektetési politika rendelkezéseit a következő vagyionkezelési irányelvekben rögzíti:

- A Pénztár elsődleges célja a befektetett vagyon biztonságos gyarapítása.
- A Pénztár 2008. október 1-től lehetővé teszi tagjai számára, hogy megtakarításukat koruk, kockázatvállalási hajlandóságuk és hozamelvárásuk arányában különböző kockázati profillal és várható hozammal rendelkező portfóliók egyikébe helyezték el.
- A Pénztár fenntartja a lehetőségét, hogy több vagyionkezelő szervezet megbízásával ossza meg a vagyionkezelői kockázatát²⁴
- A Pénztár stratégiai célja, hogy az egyéni számlákon jóváírt hozam hosszú távon átlagosan legalább az éves infláció feletti 3 % reálhozamot érjen el.
- A Pénztár pénzforgalmának biztosítása érdekében közelíteni kell egymáshoz a befektetett eszközök lejáratát, valamint a mögöttük álló források várható kifizetéseinek értéknapijait.
- A Pénztár célja az ésszerű kockázatvállalás, valamint a hozam tekintetében a pénztári piacon stabil, az átlagosnál jobb hozamszint teljesítése.
- A Pénztár befektetéseinél, valamint a befektetési elvek meghatározásánál köteles betartani a mindenkor hatályos jogszabályok és belső szabályzatok rendelkezéseit.

9.1. EGYES VÁLASZTHATÓ PORTFÓLIÓKRA VONATKOZÓ PRUDENCIÁLIS ELVÁRÁSOK, BEFEKTETÉSI ELŐÍRÁSOK^{25, 26}

Csendélet portfólió

A Csendélet portfólió esetében olyan, elsősorban kötvénypiaci eszközökbe fektető portfóliót kell kialakítani, amely mérsékeltnél magasabb veszteségkockázatot és megfelelő likviditást biztosít. A kötvénypiaci befektetések közül korlátozott mértékben a relatív magasabb kockázatú eszközök (pl. hosszú futamidejű kötvények, vállalati kötvények) is lehetnek a portfólióban, a portfólió ugyanakkor részvénytársasági befektetéseket nem tartalmazhat.

A Csendélet portfólió elsősorban azoknak a rövid, vagy közepes hosszúságú befektetési időhorizonttal rendelkező tagoknak lehet megfelelő választás, akiknél a szolgáltatás várható igénybevételére 5-10 éven belül kerül sor, és akik a részvényekkel járó erősebb hozamingadozást szeretnék elkerülni, ugyanakkor a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok Klasszikus portfóliónál nagyobb mértékű hozamingadozásait elfogadják.

²⁴ Módosította az Igazgatótanács 2017.01.12., hatálybalépés dátuma 2017.01.16.

²⁵ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos a Választható portfóliós szabályzat hatályba lépésével egyidejűleg.

²⁶ Módosította a Küldöttközgyűlés 2016.05.24., hatálybalépés dátuma 2016.11.01.

Harmónia portfólió

A Harmónia portfólió esetében olyan közép-, illetve hosszabb távra szóló vegyes befektetési portfóliót kell kialakítani, amely közepesnél alacsonyabb kockázatvállalás mellett megfelelő hozamot biztosít. A tőke túlnyomó része kötvénypiaci eszközökbe van befektetve, de korlátozott mértékben részvénytársi eszközök is lehetnek a portfólióban.

A Portfólióban a részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok aránya a befektetett eszközök 30 százalékát nem haladhatja meg.

A Harmónia Portfólió elsősorban azoknak a tagoknak lehet megfelelő választás, akiknél várhatóan a szolgáltatás 5-15 éven belül következik be, és akik legalább középtávú befektetési időhorizonttal rendelkeznek és a hozampotenciál növelése érdekében korlátozott mértékben részvénytársi kockázatokat is hajlandóak felvállalni.

Egyensúly portfólió

Az Egyensúly portfólió esetében olyan közép-, illetve hosszabb távra szóló vegyes befektetési portfóliót kell kialakítani, amely közepes kockázatvállalás mellett megfelelő hozamot biztosít. A tőke nagyobb része kötvénypiaci eszközökbe van befektetve, de korlátozott mértékben részvénytársi eszközök is lehetnek a portfólióban.

A portfólióban a részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok aránya a befektetett eszközök 40 százalékát nem haladhatja meg.

Az Egyensúly portfólió elsősorban azoknak a tagoknak lehet megfelelő választás, akiknél várhatóan a szolgáltatás 10-15 éven belül következik be, és akik legalább középtávú befektetési időhorizonttal rendelkeznek és a hozampotenciál növelése érdekében részvénytársi kockázatokat is hajlandóak felvállalni.

Lendület portfólió

A Lendület portfólió esetében olyan hosszú távú, dinamikus befektetési portfóliót kell kialakítani, amely közepesnél magasabb hozam-kockázati profilú eszközök bevonásával, a Pénztár által vállalható kockázat mellett a viszonylag magas hozam elérését tűzi ki célul. A portfólió jelentős részét a kötvénypiaci befektetések teszik ki, de a részvénytársi eszközök is jelentős súlyt képviselhetnek. A portfólióban a részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok aránya a befektetett eszközök 60 százalékát nem haladhatja meg.

A Lendület Portfólió elsősorban azoknak a tagoknak lehet megfelelő választás, akiknél várhatóan a szolgáltatás 15 éven túl következik be, és akik hosszú távú befektetési időhorizonttal rendelkeznek, valamint a hosszabb távú hozampotenciál növelése érdekében képesek felvállalni a magasabb részvényhányaddal járó kilengéseket is.

9.2. A STRATÉGIAI ESZKÖZÖSSZETÉTEL ²⁷-VAGYONKEZELÉSI IRÁNYELVEK A VAGYONKEZELŐ(K) RÉSZÉRE ²⁸

Fontos kiemelni, hogy sem a portfóliók várható összetétele, sem a korábban elért hozamok nem adnak garanciát a jövőre vonatkozóan a hozamok nagyságára. Az egyes portfóliók hozama nem feltétlenül esik egybe a tagok egyéni számláján megjelenő hozammal.

A Pénztár az alábbi táblázatokban szereplő eszközcsoportokra - portfóliónként – határoz meg külön befektetési korlátokat, az önkéntes nyugdíjpénztári befektetésekre vonatkozó jogszabályi előírásokon felül. Az egyes limitek meghatározásánál a felvállalható kockázatok mértéke és a portfóliókkal szemben támasztott hozamelvárások kerültek figyelembevételre.

Csendélet portfólió²⁹

Eszközcsoport	Minimum	Cél	Maximum	Referenciaindex
Folyószámla, lekötött betétek, repo ügyletek	0%	0%	5%	50% RMAX+ 50% MAX Index
OECD tagállamok és jegybankok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	73%	88%	100%	
Magyarországon bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve magyar önkormányzat által kibocsátott kötvények	0%	6%	10%	
Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	6%	15%	
Magyarország kivételével OECD tagországban bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve önkormányzat által kibocsátott kötvények, illetve jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	10%	
Származtatott ügyletek (fedezeti céllal)	0%	0%	maximum a nyitott pozíciók összértékéig	nincs

A portfólió durációja a referenciaindexekhez képest plusz/mínusz másfél év lehet.

²⁷ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos a Választható portfóliós szabályzat hatályba lépésével egyidejűleg.

²⁸ Módosította az Igazgatótanács 2017.01.12., hatálybalépés dátuma 2017.01.16.

²⁹ Módosította az Igazgatótanács 2016.08.02-ai ülésén, hatályos 2016.09.01-től

Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár - Befektetési politika

Harmónia portfólió³⁰

Eszközcsoport	Minimum	Cél	Maximum	Referenciaindex
Folyószámla, lekötött betétek, repo ügyletek	0%	0%	5%	34% RMAX Index + 48% MAX Index
OECD tagállamok és jegybankok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	67%	82%	-97%	
Magyarországon bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve magyar önkormányzat által kibocsátott kötvények	0%	0%	10%	
OECD tagállamokon kívüli államok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, valamint döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	0%	5%	
Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	15%	
Magyarország kivételével OECD tagországban bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve önkormányzat által kibocsátott kötvények, illetve jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	10%	
Magyar, illetve közép- és kelet-európai, elismert értékpapírpiacon bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	9%	18%	4% BUX Index + 5% CETOP Index (korr.)
Egyéb nemzetközi, elismert értékpapírpiacon bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	6%	12%	6% MSCI World Index (korr.) + 3% MSCI EM Index (korr.)
Kockázati tőkealapok	0%	0%	4%	nincs
Származtatott ügyletek (arbitrázs céllal)	0%	0%	5%	nincs
Származtatott ügyletek (fedezeti céllal)	0%	0%	maximum a nyitott pozíciók összértékéig	nincs

A portfólió durációja a referenciaindexekhez képest plusz/mínusz másfél év lehet. A forinttól eltérő devizában denominált benchmark indexek a mindenkori hivatalos MNB középárfolyamokon kerülnek forintra átszámításra.

³⁰ Módosította az Igazgatótanács 2017.02.28-ai ülésén, hatályos 2017.03.01-től

Egyensúly portfólió³¹

Eszközcsoport	Minimum	Cél	Maximum	Referenciaindex
Folyószámla, lekötött betétek, repo ügyletek	0%	0%	5%	20% RMAX+ 55% MAX Index
OECD tagállamok és jegybankok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	60%	75%	90%	
Magyarországon bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve magyar önkormányzat által kibocsátott kötvények	0%	0%	10%	
OECD tagállamokon kívüli államok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, valamint döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	0%	5%	
Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	15%	
Magyarország kivételével OECD tagországban bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve önkormányzat által kibocsátott kötvények, illetve jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	10%	
Magyar, illetve közép- és kelet-európai, elismert értékpapírpiacon bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	8%	16%	3% BUX Index + 5% CETOP Index (korr.)
Kockázati tőkealapok	0%	0%	4%	nincs
Egyéb nemzetközi, elismert értékpapírpiacon bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	2%	17%	32%	12% MSCI World Index (korr.) + 5% MSCI EM Index (korr.)
Származtatott ügyletek (arbitrázs céllal)	0%	0%	5%	nincs
Származtatott ügyletek (fedezeti céllal)	0%	0%	maximum a nyitott pozíciók összértékéig	nincs

A forinttól eltérő devizában denominált benchmark indexek a mindenkor hivatals MNB középárfolyamokon kerülnek forintra átszámításra.

³¹ Módosította az Igazgatótanács 2017.02.28-ai ülésén, hatályos 2017.03.01-től

Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár - Befektetési politika

Lendület portfólió³²

Eszközcsoport	Minimum	Cél	Maximum	Referenciaindex
Folyószámla, lekötött betétek, repo ügyletek	0%	0%	5%	10% RMAX+ 45% MAX Index
OECD tagállamok és jegybankok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	40%	55%	70%	
OECD tagállamokon kívüli államok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, valamint döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	0%	5%	
Magyarországon bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve magyar önkormányzat által kibocsátott kötvények	0%	0%	10%	
Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	15%	
Magyarország kivételével OECD tagországban bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve önkormányzat által kibocsátott kötvények, illetve jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	10%	
Magyar, illetve közép- és kelet-európai, elismert értékpapírcsoporthoz bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	14%	28%	5% BUX Index + 9% CETOP Index (korr.)
Kockázati tőkealapok	0%	0%	4%	nincs
Egyéb nemzetközi, elismert értékpapírcsoporthoz bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	16%	31%	46%	22% MSCI World Index (korr.) + 9% MSCI EM Index (korr.)
Származtatott ügyletek (arbitrázs céllal)	0%	0%	5%	nincs
Származtatott ügyletek (fedezeti céllal)	0%	0%	maximum a nyitott pozíciók összértékéig	nincs

A forinttól eltérő devizában denominált benchmark indexek a mindenkor hivatalos MNB középárfolyamokon kerülnek forintra átszámításra.

³² Módosította az Igazgatótanács 2017.02.28-ai ülésén, hatályos 2017.03.01-től

Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár - Befektetési politika

Működési portfólió³³

Eszközcsoport	Minimum	Cél	Maximum	Referenciaindex
Folyószámla, lekötött betétek, repo ügyletek	0%	0%	5%	
OECD tagállamok és jegybankok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	70%	85%	100%	
Magyarországon bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve magyar önkormányzat által kibocsátott kötvények	0%	0%	10%	30% RMAX+ 55% MAX Index
Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	15%	
Magyarország kivételével OECD tagországban bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve önkormányzat által kibocsátott kötvények, illetve jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	10%	
Magyar, illetve közép- és kelet-európai, elismert értékpapírpiacon bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	5%	10%	
Egyéb nemzetközi, elismert értékpapírpiacon bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	10%	20%	7% MSCI World Index (korr.) + 3% MSCI EM Index (korr.)
Származtatott ügyletek (arbitrázs céllal)	0%	0%	5%	nincs
Származtatott ügyletek (fedezeti céllal)	0%	0%	maximum a nyitott pozíciók összértékéig	nincs

A forinttól eltérő devizában denominált benchmark indexek a mindenkori hivatalos MNB középárfolyamokon kerülnek forintra átszámításra.

³³ Módosította az Igazgatótanács 2016.08.02-ai ülésén, hatályos 2016.09.01-től

Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár - Befektetési politika

Likviditási portfólió³⁴

Eszközcsoport	Minimum	Cél	Maximum	Referenciaindex
Folyószámla, lekötött betétek, repo ügyletek	0%	0%	5%	30% RMAX+ 55% MAX Index
OECD tagállamok és jegybankok által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	70%	85%	100%	
Magyarországon bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve magyar önkormányzat által kibocsátott kötvények	0%	0%	10%	
Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	15%	
Magyarország kivételével OECD tagországban bejegyzett vállalat, hitelintézet, illetve önkormányzat által kibocsátott kötvények, illetve jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek	0%	0%	10%	
Magyar, illetve közép- és kelet-európai, elismert értékpapírpiacon bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	5%	10%	1,5% BUX Index + 3,5% CETOP20
Egyéb nemzetközi, elismert értékpapírpiacon bevezetett részvények, illetve döntően ilyen eszközöket tartalmazó nyíltvégű befektetési alapok befektetési jegyei	0%	10%	20%	7% MSCI World Index (korr.) + 3% MSCI EM Index (korr.)
Származtatott ügyletek (arbitrázs céllal)	0%	0%	5%	nincs
Származtatott ügyletek (fedezeti céllal)	0%	0%	maximum a nyitott pozíciók összértékéig	nincs

A forinttól eltérő devizában denominált benchmark indexek a mindenkori hivatalos MNB középárfolyamokon kerülnek forintra átszámításra.

Függő és Szolgáltatási portfólió

Eszközcsoport	Minimum	Cél	Maximum	Referencia index
Folyószámla, lekötött betétek, repo ügyletek	0%	50%	100%	100% RMAX index
Hazai állampapírok, illetve a magyar állam által garantált, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0%	50%	100%	

A vagyonkezelési tevékenységről adott írásbeli tájékoztatóban (Időszaki beszámoló) a Vagyonkezelők kiszámítják a referencia-index adott hónapra vonatkozó hozamát, amely aztán összehasonlítható az adott hónapban általuk elért vagyonkezelői bruttó hozammal.

³⁴ Módosította az Igazgatótanács 2016.08.02-ai ülésén, hatályos 2016.09.01-től

9.3. A BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓK ÖSSZETÉTELÉRE VONATKOZÓ KORLÁTOZÁSOK MEGSÉRTÉSE ESETÉN KÖVETENDŐ ELJÁRÁS³⁵

A befektetési portfóliók szerkezetére vonatkozó jogszabályban foglalt korlátozásokat a befektetési tevékenységet végrehajtó valamennyi közreműködő köteles megismerni és betartani.

Ügyletkötés által okozott eltérés

Ha a Vagyonkezelő vétkesen olyan ügylet(ke)t köt, amellyel a portfólió piaci értéke megsérti a Pénztárra vonatkozó, jogszabályban vagy a befektetési politikában megszabott befektetési korlátozásokat, akkor a Letétkezelő utasítását követően az alábbiakban meghatározott határidők betartásával köteles az ügylettel ellentétes irányú ügyletet kötni (legalább a befektetési korlátot meghaladó, de legfeljebb az eredeti ügyletben szereplő mennyiségre), és a Pénztár által emiatt esetlegesen elszenvedett veszteséget a Pénztár részére megtéríteni.

A Vagyonkezelő köteles

- a jogszabályokban meghatározott limitek megsértése esetén a Letétkezelő utasítását követően, azonnal a jogszabályban előírt arányokat visszaállítani,
- a nem jogszabályokban előírt, hanem a vagyonkezelési irányelvekben, a Pénztár Befektetési politikájában meghatározott limitek megsértése esetén 5 munkanapon belül intézkedni, helyreállítani az előírt arányokat.

A kezelésbe adott vagyon összegének változása által okozott eltérés

Ha a befektetési szabályok abból adódóan sérülnek meg, hogy a kezelésre átadott vagyon összege hirtelen megváltozik, akkor a Vagyonkezelő a következő határidőket figyelembe véve köteles intézkedni:

- a jogszabályokban meghatározott limitek megsértése esetén a Letétkezelő utasítását követően, azonnal a jogszabályban előírt arányokat visszaállítani,
- a nem jogszabályokban előírt, hanem a vagyonkezelési irányelvekben, a Pénztár Befektetési politikájában meghatározott limitek megsértése esetén a Vagyonkezelő ésszerű időn - de legfeljebb 15 napon - belül köteles helyreállítani az előírt arányokat.

A befektetési politika változása által okozott eltérés

A befektetési politika megváltozásakor a Pénztár a Vagyonkezelővel egyeztetve, a változás mértékének függvényében állapítja meg, hogy mely időpontig kell áttérni az új befektetési arányokra.

A piaci árfolyamok elmozdulása által okozott eltérés

Adott piaci rész-szegmensre vonatkozó minimum/maximum limitek átlépése a piaci értékek változásával esetlegesen bekövetkezhet. Amennyiben a befektetési szabályok a piaci árfolyamok mozgása következtében sérülnek, akkor a Vagyonkezelő az észlelést követően ésszerű időn belül, legfeljebb 30 napon belül köteles a meghatározott korlátok visszaállítására.

³⁵ Módosította az Igazgatótanács 2015.05.12-ei ülésén, hatályos 2015. 05. 15-től.

10. KOCKÁZATVÁLLALÁS, KOCKÁZATKEZELÉS

A Pénztár elsődleges célja a befektetett vagyon biztonságos gyarapítása. A Pénztár az ésszerű kockázatvállalás mellett a pénztári piacon stabil, az átlagosnál jobb hozamszintet kíván elérni. A Pénztár támaszkodva a fejlett pénz és tőkepiacokon készült statisztikákra, valamint a magyarországi pénz és tőkepiaci tapasztalatokra alapozva konzervatív Befektetési politikát határozott meg, amelynek révén kellően diverzifikált befektetéseket kíván meg a vagyonkezelő(k)től.

10.1. KOCKÁZATOK TÍPUSAI

A Pénztár mérsékelni kívánja portfólió kötvény- és részvénybefektetési során felmerülő alábbi kockázatait:

- A **piaci kockázat** a monetáris-, politikai- és makroökonómiai kockázatokat foglalja magában. Magyarország piaci kockázatát nemzetközi diverzifikációval lehet csökkenteni, de teljesen megszüntetni nem lehet.
- A **kamatláb kockázat** annak a lehetősége, hogy a befektetési eszközök értéke csökken a kamatláb emelkedése következtében. Ez az árfolyamcsökkenés számos tényezőtől, többek között az eszköz futamidejétől függ. Általánosságban a hosszabb lejáratú eszközök árfolyama érzékenyebb a kamatláb változásokra, mint a rövidebb futamidejűeké.
- A **hitel-visszafizetési kockázat** annak a lehetősége, hogy az adott befektetési eszköz után nem fizetik meg időben a portfóliónak járó törlesztést és/vagy a kamatokat. Egy portfólió hitel-visszafizetési kockázata befektetéseinek minőségétől függ. A fennálló magasabb kockázatnak megfelelően a rosszabb minőségű eszközök általában magasabb hozamot kínálnak, mint a jobb minőségűek. A hitel-visszafizetési kockázat a Pénztár befektetéseinél alacsony.
- Az **előtörlesztési kockázat** annak a következménye, hogy az értékpapír kibocsátójának lehetősége van arra, hogy visszaváltsa az értékpapírt a lejáratot megelőzően. Ennek következtében csak a visszahívható kötvényeknek van előtörlesztési kockázata. A Magyarországon kibocsátott kötvények legnagyobb része nem visszahívható, ezért az előtörlesztési kockázat alacsony.
- Az **újrabefektetési kockázat** annak a lehetősége, hogy az eszköz lejáratából származó pénzt vagy az eszközből származó aktuális pénzbeáramlást alacsonyabb hozamon lehet újra befektetni, mint amit az értékpapír megvásárlása idején eredményezett. Ennek eredményeként a Pénztár a garantált hozamánál alacsonyabb hozamot ér el, ami számára veszteséget jelent. A magas kötvényhányadú portfóliók magasabb újra-befektetési kockázatnak vannak kitéve.
- **Deviza kockázat** akkor lép fel, amikor nem forintban denominált befektetések kerülnek a portfólióba, illetve amikor a portfólió befektetéseinek és kötelezettségeinek devizaneme eltérő. A devizaárfolyamban bekövetkező elmozdulások változásokat okoznak az értékpapírok értékében is. A különböző devizáknak különböző kockázata van. A

közvetett befektetéseknél a portfóliók a befektetési jegyek vagy ETF-ek árfolyamán keresztül, közvetetten szenvedik el a devizakockázatot. Közvetlen külföldi értékpapír vásárlások esetében, a portfólióban már közvetlenül is megjelenik a devizakockázat.

- A **társaságok kockázata** (egyedi kockázat) az egyes cégek által kibocsátott értékpapírokhoz (elsősorban részvényekhez) kapcsolódik. A cégek közötti diverzifikációval csökkenthető a portfólió egyedi kockázata. Azonban azon cél megvalósítása során, hogy a portfólió hozama a referencia-hozamot meghaladja, a referencia index súlyaihoz képest egyes részvények aránya alacsonyabb vagy magasabb is lehet, mint az indexben szereplő részvények súlya. Ez egyedi kockázat felvállalását jelenti a referencia index összetételéhez képest. Megemlítendő, hogy a kibocsátó földrajzi elhelyezkedése is fontos kockázati tényező, általánosságban a fejlődő piaci befektetések jelentősebb kockázatot hordoznak, mint a fejlett piaci befektetések.³⁶
- A **partnerkockázat** az a kockázat, amelyet Pénztár és az együttműködő partnerei – bankok, letétkezelők, vagyionkezelők, közvetetten:brókerházak – kiválasztásával, a velük való szerződéses kapcsolat létesítésével vállal fel. A Pénztár a partnerkockázat kezelésére szigorú partnerminősítést alkalmaz.³⁷
- A **báziskockázat** határidős ügyletek esetén az azonnali és a határidős árak eltérő mértékű változásából adódó kockázat.
- A **likviditási kockázat** az adott termék piaci elérhetőségéből fakadó kockázat. Másképpen, annak kockázata, hogy a befektetési instrumentum adott pillanatban milyen mértékben elérhető a piacon, és ebből következően mennyire bonyolult illetve milyen mértékű implicit költséggel jár adott méretű tranzakció végrehajtása az instrumentumban. A tagok befektetéseikhez csak a jogszabály adta időpontokban és feltételek mellett férhetnek hozzá, így a tömeges szolgáltatási igény miatt likviditási kockázat felmerülése a Pénztárnál nem jelentős.³⁸

10.2. AZ EGYES VÁLASZTHATÓ PORTFÓLIÓK KOCKÁZATI JELLEMZŐI ³⁹

Az említett kockázatok eltérő mértékben érintik az egyes választható portfóliókat. A választott portfólió befektetési kockázatainak viselése kizárólag a tagot terheli, pénztári (partner) kockázatokat csökkentő védelmi rendszerek (pl. OBA, BEVA) nem állnak rendelkezésre.

- A **Csendélet Portfólió** esetében meghatározóak a gazdasági és politikai környezetben, a jegybankok monetáris politikájában bekövetkező változások, melyek a piaci kamatlábakra gyakorolt hatásukon keresztül befolyásolhatják a fix kamatozású hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamának alakulását. A portfólió minimális devizakockázattal

³⁶ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos 2014. 09. 23-tól.

³⁷ Módosította az Igazgatótanács 2017.01.12., hatálybalépés dátuma 2017.01.16.

³⁸ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos 2014. 09. 23-tól.

³⁹ Módosította az Igazgatótanács 2014. 09. 22-ei ülésén, hatályos a Választható portfóliós szabályzat hatályba lépésével egyidejűleg.

rendelkezhet. A portfólió a domináns hosszú futamidejű kötvénypiaci kitétség miatt ki van téve a piaci kamatszint változásából eredő kockázatoknak, az újrabefektetési kockázatnak, valamint korlátozott mértékben a kibocsátói (másképpen csőd-)kockázatnak. A portfólió kockázati szintje: mérsékeltnél magasabb.

A Csendélet portfólió elsősorban azoknak a rövid, vagy közepes hosszúságú befektetési időhorizonttal rendelkező tagoknak lehet megfelelő választás, akik a részvényekkel járó erősebb hozamingadozást szeretnék elkerülni, ugyanakkor a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok hozamingadozásait elfogadják.

- A **Harmónia Portfólió** esetében a meglévő részvényhányad miatt nő ezen instrumentumok tőzsdei kibocsátókhoz köthető kockázatainak szerepe. Ugyancsak a kockázatok emelkedésével jár a portfólióban lévő hosszú futamidejű kamatozású állampapírok magasabb kamatláb-érzékenysége. A nemzetközi piacokra történő befektetések a forint és az adott deviza keresztárfolyamának változásával is gyakorolnak hatást a pénztári hozamokra és kockázatokra. A portfólió kockázati szintje: közepesnél alacsonyabb.

A Harmónia Portfólió elsősorban azoknak a tagoknak lehet megfelelő választás, akik legalább középtávú befektetési időhorizonttal rendelkeznek és a hozampotenciál növelése érdekében korlátozott mértékben részvénytársasági kockázatokat is hajlandóak felvállalni.

- Az **Egyensúly Portfólió** esetében a magasabb részvényhányaddal párhuzamosan nő a tőzsdei kibocsátókhoz köthető kockázatok szerepe, emellett jelen vannak a fix kamatozású állampapírokhoz köthető kockázati tényezők, valamint a devizás befektetésekhez köthető árfolyamkockázatok is. A portfólió a jelentős kötvénypiaci kitétség miatt ki van téve a piaci kamatszint változásából eredő kockázatoknak, valamint korlátozott mértékben a kibocsátói (másképpen csőd-)kockázatnak. A portfólió kockázati szintje: közepes.

Az Egyensúly portfólió elsősorban azoknak a tagoknak lehet megfelelő választás, akik legalább középtávú befektetési időhorizonttal rendelkeznek és a hozampotenciál növelése érdekében részvénytársasági kockázatokat is hajlandóak felvállalni.

- A **Lendület Portfólió** esetében meghatározóak a tőzsdei kibocsátók üzleti tevékenységéhez köthető kockázati faktorok, valamint a részvényárfolyamok alakulását befolyásoló makrogazdasági folyamatokban rejlő kockázatok. Emellett jelen vannak a devizás befektetésekhez kötődő árfolyamkockázatok is. Ez a még mindig jelentős kötvénypiaci kitétség miatt ki van téve a piaci kamatszint változásából eredő kockázatoknak, valamint korlátozott mértékben a kibocsátói (másképpen csőd-)kockázatnak. A portfólió kockázati szintje: közepesnél magasabb.

A Lendület Portfólió elsősorban azoknak a tagoknak lehet megfelelő választás, akik hosszú távú befektetési időhorizonttal rendelkeznek, valamint a hosszabb távú hozampotenciál növelése érdekében képesek felvállalni a magasabb részvényhányaddal járó kilengéseket is.

ZÁRÓ RENDELKEZÉSEK

Jelen Befektetési politikát az Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár Igazgatótanácsa 2017. február 28-ai ülésén fogadta el, a Befektetési politika 2017. március 1-jén lép hatályba. A benne foglaltak betartásáért és betartatásáért, valamint a mindenkor hatályos törvényeknek és az Alapszabályban foglaltaknak való megfelelésért az ügyvezető és a befektetési kontroller felel.

Budapest, 2017. február 28.


Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár