

Budapest Országos Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár

BEFEKTETÉSI POLITIKA

Hatályos: **2022. november 25. napjától**

Elfogadva: a Budapest Önkéntes Nyugdíjpénztár Igazgatótanácsa **2022. november 25-én** hozott határozatával

Tartalom

1.	<i>Irányadó jogszabályok</i>	4
2.	<i>A befektetések célja, alapelvei</i>	4
3.	<i>A befektetési politikában érvényre juttatandó pénztártagi és pénztári érdekek</i>	4
3.1.	<i>A Pénztár kockázatviselő képessége</i>	5
3.2.	<i>A vagyongazdálkodási és letétkezelési díj kialakítására vonatkozó elvek</i>	5
4.	<i>Megengedett eszközök köre, befektetési korlátozások</i>	6
5.	<i>Vagyongazdálkodási irányelvek</i>	9
5.1	<i>Budapest Bebiztosító Portfólió</i>	9
5.1.1	<i>Benchmark</i>	10
5.1.2	<i>Az egyes eszközök, eszközcsoportok portfólión belüli részaránya</i>	10
5.2	<i>Befektetésekhez kapcsolódó kockázatok</i>	12
5.2.1	<i>Általános gazdasági kockázat</i>	12
5.2.2	<i>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamkockázata (kamatláb kockázat)</i>	12
5.2.3	<i>Hitelezési kockázat (csődkockázat)</i>	13
5.2.4	<i>Származtatott eszközökhöz kapcsolódó kockázat</i>	13
5.2.5	<i>Devizaárfolyam kockázat</i>	13
5.2.6	<i>Kamatláb kockázat</i>	13
5.2.7	<i>Vállalati kockázat</i>	13
5.2.8	<i>Likviditási kockázat</i>	13
5.2.9	<i>A piac működési zavaraiából eredő kockázat</i>	13
5.2.10	<i>Befektetési döntések kockázata</i>	14
5.2.11	<i>Értékelésből eredő kockázat</i>	14
5.2.12	<i>Partnerkockázat</i>	14
5.2.13	<i>A letétkezelő kockázata</i>	14
5.2.14	<i>Adópolitikai kockázat</i>	14
5.2.15	<i>Szabályozási kockázat</i>	14
5.2.16	<i>Politikai kockázat</i>	14
5.3	<i>Budapest Aktív Portfólió</i>	15
5.3.1	<i>Benchmark</i>	15
5.3.2	<i>Az egyes eszközök, eszközcsoportok portfólión belüli részaránya</i>	16
5.4	<i>Befektetésekhez kapcsolódó kockázatok</i>	18
5.4.1	<i>Általános gazdasági kockázat</i>	18
5.4.2	<i>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamkockázata (kamatláb kockázat)</i>	18
5.4.3	<i>Hitelezési kockázat (csődkockázat)</i>	18
5.4.4	<i>Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírokhoz kapcsolódó kockázat (Részvény árfolyamkockázat)</i>	19
5.4.5	<i>Származtatott eszközökhöz kapcsolódó kockázat</i>	19
5.4.6	<i>Devizaárfolyam kockázat</i>	19
5.4.7	<i>Kamatláb kockázat</i>	19
5.4.8	<i>Vállalati kockázat</i>	19
5.4.9	<i>Likviditási kockázat</i>	19
5.4.10	<i>A piac működési zavaraiából eredő kockázat</i>	19
5.4.11	<i>Befektetési döntések kockázata</i>	19
5.4.12	<i>Értékelésből eredő kockázat</i>	20
5.4.13	<i>Partnerkockázat</i>	20
5.4.14	<i>A letétkezelő kockázata</i>	20
5.4.15	<i>Adópolitikai kockázat</i>	20
5.4.16	<i>Szabályozási kockázat</i>	20

5.4.17	Politikai kockázat	20
5.5	Függő portfólió	20
5.5.1	Benchmark	21
5.5.2	Az egyes eszközök, eszközcsoportok portfólión belüli részaránya	21
5.6	Befektetésekhez kapcsolódó kockázatok	21
5.6.1	Általános gazdasági kockázat	21
5.6.2	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamkockázata (kamatláb kockázat)	21
5.6.3	Hitelezési kockázat (csődkockázat)	22
5.6.4	Kamatláb kockázat	22
5.6.5	Likviditási kockázat	22
5.6.6	Partnerkockázat	22
5.6.7	A letétkezelő kockázata	22
5.6.8	Szabályozási kockázat	22
5.6.9	Politikai kockázat	22
5.7	Járadékos portfólió	23
5.7.1	Benchmark	23
5.7.2	Az egyes eszközök, eszközcsoportok portfólión belüli részaránya	23
5.8	Befektetésekhez kapcsolódó kockázatok	23
5.8.1	Általános gazdasági kockázat	24
5.8.2	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamkockázata (kamatláb kockázat)	24
5.8.3	Hitelezési kockázat (csődkockázat)	24
5.8.4	Kamatláb kockázat	24
5.8.5	Likviditási kockázat	24
5.8.6	Partnerkockázat	24
5.8.7	A letétkezelő kockázata	24
5.8.8	Szabályozási kockázat	24
5.8.9	Politikai kockázat	25
5.9	Limitek átlépésével kapcsolatos szabályok	25
5.9.1	Eljárás jogszabályi limit átlépése esetén	25
5.9.2	Eljárás a befektetési politikában meghatározott limit átlépése esetén	25
5.9.3	A befektetési irányelvek változása által okozott eltérés	25
5.10	Fenntarthatósági információk és nyilatkozatok	25
6.	Hatáskörök a befektetési politika kialakítása, módosítása, értékelése kapcsán	27
7.	A befektetési politika végrehajtása során alkalmazandó feladatmegosztás	27
8.	Pénztári tisztségviselők, alkalmazottak	27
9.	Vagyonkezelő	27
10.	Letétkezelő	28
11.	Nyilvántartó	28
12.	A befektetési politika megvalósulásának ellenőrzése	29
13.	A befektetési tevékenységben résztvevők kiválasztásának, értékelésének, díjazásának irányelvei	29
13.1	Tisztségviselők, alkalmazottak	29
13.2	Vagyonkezelő	29
13.3	Letétkezelő	29
14.	Záró rendelkezések	30

1. Irányadó jogszabályok

- az önkéntes kölcsönös biztosítópénztárakról szóló mindenkor hatályos 1993. évi XCVI. törvény (Öpt.),
- az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási tevékenységéről szóló mindenkor hatályos 281/2001. (XII. 26.) Korm. rendelet (Gvhr.),
- a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (Tpt.),
- a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (Sztv.),
- a Magyar Nemzeti Bank 12/2016. (XII.1.) számú ajánlása az önkéntes nyugdíjpénztárak választható portfóliós rendszerének kialakításáról, működtetéséről,
- az Európai Parlament és a Tanács a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló 2019/2088. számú rendelete (SFDR).

2. A befektetések célja, alapelvei

A vagyon befektetésének célja a nyugdíj szolgáltatás fedezetéül szolgáló megtakarítások értékének megőrzése és növelése, azaz a tagság javára optimálisan biztosítható hozam elérése, valamint ezzel együtt a tőkepiaci befektetésekből rejlő természetes kockázat kezelése. A befektetési tevékenység során olyan likviditású és diverzifikáltságú portfóliókat kell kialakítani, amely biztosítja a pénztár folyamatos fizetőképességét, illetve az egyes eszközcsoportok közötti kockázatmegosztást.

A befektetési tevékenység során a Pénztár vagyonkezelőt alkalmaz (MKB Alapkezelő Zrt.), amelynek feladata a jelen befektetési politika gyakorlati megvalósítása. Ennek során a vagyonkezelő a jogszabályokban meghatározott szabályok, illetve a jelen befektetési politika keretein belül önállóan megköti a befektetési tranzakciókat, dönt az egyes eszközök kiválasztásáról, portfólióin belüli alul- vagy felülsúlyozásáról, a portfólió hátralévő futamidejéről, a tranzakciók időzítéséről.

A befektetési tevékenységet a pénztártagok érdekében, kiemelt gondossággal és felelősséggel, a szükséges képzettséggel végzi a Pénztár, illetve az általa megbízott vagyonkezelő társaság.

A Pénztárnál a befektetések alapelvei az alábbiak:

- hosszú távú szemlélet
- hozam maximalizálása vállalható kockázat mellett
- diverzifikált portfólió
- rugalmasság
- a kifizetésekhez szükséges folyamatos likviditás biztosítása
- transzparencia
- megfelelő kockázatkezelés.

A jelen Befektetési Politikában nem szabályozott kérdésekre az Öpt. és a Gvhr. szabályai irányadók. Az esetleges jogszabályi előírások változásának hatályba lépése és a jelen Befektetési Politika módosításának végrehajtása közötti időszakokra a mindenkor hatályos jogszabályi előírások az irányadók.

A jelen Befektetési Politika módosítása az Igazgatótanács hatáskörébe tartozik. A Befektetési Politika módosításának előkészítése során az IT a Pénztár vagyonkezelőjétől javaslatokat kér. A döntés során az IT figyelembe veheti az Ellenőrző Bizottság esetleges észrevételeit.

3. A befektetési politikában érvényre juttatandó pénztártagi és pénztári érdekek

A befektetési politika megvalósítását a pénztártagok érdekeinek maradéktalan figyelembe vétele mellett kell végezni. A pénztári vagyon kizárólag a pénztári tagság érdekében fektethető be.

A Pénztár a befektetési tevékenység végzése során a pénztártagok érdekeit tartja szem előtt, úgy mint:

- vagyon gyarapítása

- befektetési politika betartása
- befektetési teljesítmények megismerése, nyilvánossága
- pénztártagi választás a befektetési portfóliók között
- szélsőséges befektetési kockázatok kerülése
- a befektetési kockázatok tudatos kezelése
- szakszerűség a befektetési tevékenység során.

A befektetési tevékenység során a Pénztár elsődleges érdeke, hogy a jogszabályi előírások, illetve a jelen befektetési politika betartásával minél magasabb hozamot érjen el úgy, hogy figyelembe veszi a tagok érdekeit, illetve kockázatviselési hajlandóságát.

3.1. A Pénztár kockázatviselő képessége

A Pénztár kockázatviselő képessége alapvetően a tagok befektetési időtávjának és kockázatviselési hajlandóságának függvénye. Általánosságban ugyanakkor elmondható, hogy a Pénztár igyekszik a szélsőséges befektetési kockázatokat, eszközöket elkerülni, illetve a rendelkezésre álló pénzügyi eszközökkel a befektetési kockázatokat kezelni.

3.2 A vagyonkezelői és letétkezelői díj kialakítására vonatkozó elvek

A Vagyonkezelő és a Letétkezelő díjazása alapvetően vagyonarányosan történik, de a Pénztár a Vagyonkezelő esetében alkalmazhat sikerdíjas konstrukciót is a Tagok érdekében, hogy a portfóliók hozama meghaladja a referencia hozamot. Ezen kívül a Pénztár alkalmazhat versenytársak teljesítményének meghaladása esetén más sikerdíjas konstrukciót is, amely a Pénztár tagmegtartó képességét erősítheti. A konkrét díjmértékek meghatározása a Pénztár Igazgatótanácsának hatásköre.

A vagyonkezelés során a Vagyonkezelő a pénztári portfóliókba elhelyezett és általa kezelt befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyek után nem számíthat fel egyszerre vagyonkezelési és alapkezelési díjat is (kettős díjazás tilalma). A Vagyonkezelő saját kezelésű befektetési jegyeire vonatkozóan az összesített költségszint nem lehet magasabb, mint a vagyonkezelési szerződésben meghatározott vagyonkezelői díj.

A Pénztár kellő körültekintéssel, a pénztártagok érdekeinek figyelembe vételével állapítja meg a Vagyonkezelő díjazását, különösen abban az esetben, ha a vagyonkezelő és a pénztár azonos pénzügyi csoporthoz kapcsolódik, és a pénztári portfólióban a csoporthoz tartozó alapkezelő által kezelt alapokat, illetve egyéb, a csoport tagjai által kibocsátott pénzügyi eszközöket helyez el.

A vagyonkezelés során elvárás, hogy a közvetett befektetési instrumentumok tekintetében a pénztártagot közvetetten terhelő befektetési költségek mértéke – a közvetlen befektetésekhez kapcsolódó költségekhez viszonyítottan – a vagyonkezelési költségekkel összhangban álljon (a továbbiakban: összhangszabály). Az összhang kifejezés arra utal, hogy bizonyos esetekben – előre kalkulálva – nem zárható ki, hogy a közvetett befektetések költsége magasabb, mint a közvetlené, azonban ez csak kivételes és alaposan indokolt esetben lehetséges.

Az ismert, többletköltséget okozó esetek a következők – nem teljes körű felsorolás -:

- a) költséghatékonyság ilyen módon történő biztosítása
- b) minél szélesebb diverzifikáció biztosítása
- c) méretgazdaságosság i szempontok figyelembe vétele
- d) speciális piacok elérése

Az összhangszabály betartása érdekében a Vagyonkezelő által a portfólióban elhelyezett közvetett befektetési instrumentumok kezelési díja nem lehet magasabb, mint a vagyonkezelési szerződésben meghatározott vagyonkezelési díj.

Amennyiben a pénztár befektetési között elhelyezett közvetett befektetés portfóliója 10 %-ot meghaladó további közvetett befektetést is tartalmaz, akkor az az összhangszabály megsértését jelenti, kivéve, ha a Vagyonkezelő bizonyítani tudja, hogy ezzel a pénztártagot terhelő költség alacsonyabb, mintha azokat közvetlenül vásárolta volna meg.

A Vagyonkezelő az összhangszabály megtartása érdekében előzetesen értesíti a Pénztárat az esetlegesen ezt eredményező eszközökbe első alkalommal történő befektetéséről, bemutatva annak költségeit és indoklását adja, hogy

álláspontja szerint a befektetéssel miért nem kerül megsértésre az összhangszabály. Az ily módon már egyszer indokolt közvetett befektetési eszközökkel való további kereskedéshez ügyletenként nem kell annak indoklását adni. Az összhangszabály megsértésével okozott kárt a Vagyonkezelőnek a Pénztár részére meg kell térítenie.

4. Megengedett eszközök köre, befektetési korlátozások

A Pénztár minden választható portfóliójára, illetve a függő portfólióra be kell tartani a Gvhr-ben megfogalmazott rendelkezéseket és befektetési korlátozásokat. Ezen előírások figyelembevételével a Pénztár az egyes portfóliókra az 5. pontban részletezett vagyonkezelési irányelveket fogalmazza meg. Az irányelvekben meghatározott arányokat és korlátozásokat az eszközök, illetve a portfólió piaci értéke alapján kell számítani.

A portfóliók kialakításánál a vagyonkezelő dönti el, hogy egy bizonyos befektetési célt közvetlen vagy közvetett befektetési eszközzel ér el. A közvetett befektetési eszközök lehetnek befektetési alapok, ún. ETF-ek (exchange traded fund, azaz tőzsdén kereskedett befektetési alapok), egyéb kollektív befektetési eszközök, struktúrált termékek, stb. A közvetett befektetési eszköz alkalmazása akkor indokolt, ha:

- az adott portfóliórészt költséghatékonysági megfontolások alapján célszerűbb és kifizetődőbb közvetett befektetési eszközök alkalmazásával kialakítani,
- az adott portfóliórész eszközösszetételének stabilan tartása közvetett befektetési eszközök alkalmazásával hatékonyabban valósítható meg,
- nincs meg a megfelelő szakértelem a pénztárnál/vagyonkezelőnél, illetve nem költséghatékony a szakértelmet megvásárolni, így célszerűbb professzionális befektetők által már megfelelően összeállított közvetett befektetési eszközöket beszerezni, vagy
- technikailag a közvetlen portfóliókialakítás nem oldható meg, illetve indokolatlan nehézséggel járna. Ennek megfelelően sor kerülhet közvetett befektetési instrumentumok alkalmazására akkor is, amennyiben az adott piac jellege, esetleg földrajzi távolságai miatt a közvetlen portfóliókialakítás indokolatlanul nagy ügyletkötési/elszámolástechnikai nehézségekkel járna.

A Vagyonkezelő az összhangszabály megtartása érdekében értesíti a Pénztárat a közvetett befektetésekről, bemutatva annak költségeit és indoklását, hogy álláspontja szerint a befektetéssel miért nem kerül megsértésre az összhangszabály.

A pénztár a befektetett eszközeit a következőkben meghatározott eszközökben tarthatja:

a) házipénztár: forint- és valutapénztár;

b) pénzforgalmi számla és 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 kezességét vállal,

d3) külföldi állampapír,

d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét 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 értékpapírpiacon bevezetett Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott részvény,

e2) Magyarországon kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az általa adott értékpapír fél éven belüli, bármely tőzsdére vagy elismert értékpapírpiacon 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 értékpapírpiacon 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 értékpapírpiacon 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 jegy, illetve egyéb kollektív befektetési értékpapír:

f1) Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye, ideértve az ingatlanbefektetési alapot is,

f2) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye, ideértve az ingatlanbefektetési alapot is,

f3) egyéb kollektív befektetési értékpapír;

g) jelzáloglevél:

g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél,

g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél;

h) ingatlan;

i) határidős ügyletek;

j) opciós ügyletek;

k) repó (fordított repó) ügyletek;

l) swap ügyletek;

m) tagi kölcsön;

n) értékpapír-kölcsönzési ügyletből származó követelések;

o) kockázati tőkealapjegy;

p) egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapír.

Nem szabványosított határidős és opciós ügyletek esetében az elszámolási feltételek és a partnerkockázat kialakítása során biztosítani kell, hogy a termék nem szabványosított voltából adódóan a pénztártagokat ne érhesse kár.

A pénztár nem köteles eladni a tulajdonában lévő, tőzsdéről kivezetésre kerülő részvényt a Gvhr. befektetési kategóriáinak történő megfelelés céljából. Az ilyen értékpapírok aránya azonban nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 5%-át.

A pénztár csak állampapír alapú, szállítási vagy óvadéki repót (fordított repót) köthet, melynek értéke nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 20%-át. A fedezeti tartalék eszközfedezetének terhére repó ügyletek (ide nem értve a fordított repót) csak likviditási célból köthetők.

Az egyéb kollektív befektetési értékpapírokra a Gvhr-ben a befektetési jegyekre meghatározott befektetési előírások az irányadók.

A pénztári portfólió terhére a Tpt.-nek az értékpapír-kölcsönzésre vonatkozó szabályainak betartásával értékpapír-kölcsönzési ügylet köthető, ezen ügyletek összértéke nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 30%-át. A pénztári befektetési portfólióban csak értékpapírok kölcsönadása lehetséges, kölcsönvétele nem. Az értékpapír-kölcsönzési ügylet futamideje egy évnél hosszabb nem lehet, az ügyletnek megfelelő óvadékot kell kikötni.

Értékpapír-kölcsönzési ügylet esetében óvadékként csak olyan befektetési eszközök szolgálhatnak, amelyek megszerzését a jogszabályok és a pénztár befektetési politikája lehetővé teszik. A pénztár által kölcsönadott értékpapírok a pénztári portfólióból kikerülnek, ugyanakkor a befektetési korlátozások ellenőrzése során úgy kell őket figyelembe venni, mintha továbbra is a pénztári portfólió részét képeznék.

A pénztár csak olyan eszközöket adhat el, amely a tulajdonában van, nettó „rövid” pozíciók nem megengedettek;

A

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,

d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,

d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény;

e2) Magyarországon kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az általa adott értékpapír fél éven belüli, bármely tőzsdére vagy elismert értékpapírcsoporthoz 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,

e4) külföldön kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az általa adott értékpapír fél éven belüli, bármely tőzsdére vagy elismert értékpapírcsoporthoz 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;

alpontokban feltüntetett eszközök értékének alponként számított együttes aránya nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 10-10%-át, és együttes arányuk nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 30%-át;

A

g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél,

g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél;

alpontokban meghatározott eszközök együttes aránya nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 25%-át;

A közvetett befektetési instrumentumok alkalmazása során biztosítani kell, hogy a pénztártagot közvetetten terhelő befektetési költségek mértéke - a közvetlen befektetésekhez kapcsolódó költségekhez viszonyítottan - a vagyonezelési költségekkel összhangban legyen. Közvetett befektetési instrumentumnak tekinthetőek a Gvhr. 1. számú mellékletében meghatározott befektetési jegyek, illetve egyéb kollektív befektetési értékpapírok;

Az

f) befektetési jegy, illetve egyéb kollektív befektetési értékpapír:

pontban feltüntetett eszközökön belül az ingatlanba befektető befektetési alapok, valamint a

h) ingatlan;

pontban feltüntetett eszközök együttes aránya nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 10%-át;

A pénztár az

i) határidős ügyletek;

j) opciós ügyletek;

pontokban meghatározott ügyleteket csak fedezeti vagy arbitrázs célból köthet, a spekulációs célú kötés nem megengedett. Fedezeti célú az olyan – az Sztv-nek megfelelő - ügylet, amelyet a pénztár portfóliójában már meglévő eszközökre, az azok tartásából adódó kockázat csökkentésére kötnek. Fedezeti ügylet esetén szükséges egy fedezendő kockázati kitétség, amelyre irányul a fedezés. Arbitrázs célú az az ügylet, amely esetében az időben vagy térben meglévő

árfolyam-, illetve kamatkülönbözet kihasználására kerül sor oly módon, hogy az ügylet eredményeképpen nem keletkezik nyitott pozíció, és az ügylet a portfólió kockázati szintjét nem növeli;

A pénztár

k) repó (fordított repó) ügyletek;

pontban meghatározott ügyleteinek értéke nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 20%-át, az

l) swap ügyletek;

pontban meghatározottak a 10%-át.

Egy hitelintézeti csoporthoz tartozó hitelintézetnél elhelyezett betétek - a pénzforgalmi számla kivételével -, valamint az ugyanazon csoporthoz tartozó szervezet által kibocsátott értékpapír együttes értéke nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 20%-át.

Magyarországon bejegyzett, származtatott ügyletekbe befektető alap befektetési jegyének, illetve a külföldön bejegyzett és a kibocsátás országában származtatott ügyletekbe befektető alapnak minősülő befektetési alap jegyének - kivéve a származtatott alapnak minősülő garantált alapok jegyeit - együttes aránya nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 5%-át. Magyarországon bejegyzett kockázatitőke-alap jegyének, illetve külföldön bejegyzett és a kibocsátás országában kockázatitőke-alapnak minősülő alap jegyének együttes aránya nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 5%-át. Egy kockázatitőke-alap által kibocsátott jegyek aránya nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 2%-át.

A nem OECD, illetve EGT tagországbeli kibocsátó értékpapírjába történő befektetések aránya nem haladhatja meg az összes külföldi befektetés 20%-át.

A pénztár a járadékfizetési kötelezettsége teljesítéséhez szükséges mértékben, illetve a szabályzataiban foglaltak szerint köteles pénztári befektetett eszközeit likvid eszközben tartani, különös tekintettel a nem tőzsdei ügyletekre.

Az egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapírban történő befektetések aránya a befektetett pénztári eszközök (illetve választható portfóliós rendszer esetében az egyes portfóliók értékének) 10 százalékát nem haladhatja meg.

5. Vagyonkezelési irányelvek

5.1 Budapest Bebiztosító Portfólió

A **Bebiztosító portfólió** elsősorban az átlagosnál alacsonyabb kockázatú, jellemzően rövidebb átlagos futamidővel rendelkező kamatozó eszközöket, értékpapírokat és állampapírokat tartalmaz, befektetéseinek általános jellemzője a biztonságra törekvés. A portfólióban lehetőség van külföldi devizában kibocsátott eszközök vásárlására, azonban az ezekből származó devizakockázatot a vagyonkezelő származtatott eszközök felhasználásával korlátok között tartja. A portfólióban lehetőség van származtatott eszközök alkalmazására, amennyiben az a portfólió kockázatát csökkenti, vagy a portfólió befektetési stratégiájának hatékonyabb kialakítását segíti elő.

Normál piaci körülmények között a portfólióban szereplő befektetési eszközök árfolyam-ingadozása alacsony, ami rövidebb időtáv tekintetében is alkalmassá teszi a portfóliót az értékőrzésre, azonban az alacsony kockázati szinttel összhangban a hosszú távú befektetési politikák előnyei kevésbé érvényesülhetnek. A portfólió tőkevesztésének kockázata csekély, ugyanakkor a hozama az állampapírok hozamát várhatóan nem fogja meghaladni.

Ez a portfólió azon Pénztártag számára lehet előnyös, aki:

- rövidebb (néhány éves) távon is inkább a kockázatok csökkentését tartja fontosnak, és/vagy
- ha közel áll a nyugdíjkorhatárhoz és szeretné enyhíteni annak kockázatát, hogy éppen egy átmeneti tőzsdei mélypont közelében venné igénybe a nyugdíj szolgáltatást.

Bebiztosító portfólió esetében a Pénztár figyelmet fordít arra, hogy a kötelezettségállomány és a befektetések devizakitettsége összhangban legyen.

A portfólió kamatozó értékpapírokból álló részének átlagos hátralévő futamideje (duration) az **5 évet nem haladhatja meg**.

5.1.1 Benchmark

A Biztosító portfólió benchmarkja az alábbi tőkepiaci indexekből az alábbi súlyokkal kialakított összetett referencia index:

Index	Súly
RMAX	75%
MAX	25%

RMAX: Az Államadósságkezelő Központ által publikált magyar állampapír index, mely a 3 hónap – 12 hónap közötti futamidővel rendelkező magyar állampapírokat tartalmazza, piaci súlyuk arányában. Az index ezen állampapírok teljesítményének mérésére alkalmas index. (BBG kód: MAX RMAX Index)

MAX: Az Államadósságkezelő Központ által publikált állampapír index, mely a 12 hónapnál hosszabb futamidejű állampapírokat tartalmazza, piaci súlyuk arányában. Az index ezen állampapírok teljesítményének mérésére alkalmas index. (MAX IDX Index)

5.1.2 Az egyes eszközök, eszközcsoportok portfólión belüli részaránya

A Biztosító portfólió - a 4. pontban felsorolt megengedett eszközök és befektetési korlátok figyelembevételével - az egyes befektetési eszközökön, eszközcsoportokon olyan kitettséget kell felvállaljon, mely kitettség összhangban van a portfólió befektetési céljaival.

Ennek megfelelően egyes eszközök, eszközcsoportok az alábbi táblázat szerinti részarányt képviselnek a portfólión belül:

befektetési eszköz	kockázati kitettség				
	Célarány (%)	Minimum arány (%)	Maximum arány (%)	Referencia-index	Index(ek) súlya
<u>Likvid pénzüpi eszközök</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>házipénztár: forint- és valutapénztár (4. a)</u>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>15%</u>	-	-
- <u>pénzforralmi számla és befektetési számla (4. b)</u>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>15%</u>	-	-
- <u>repo és fordított repo ügyletek (4. k)</u>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>15%</u>	-	-
<u>Hitelviszonyt megtestesítő és egyéb kamatozó eszközök</u>	100%	45%	100%	RMAX-MAX kosár	100%
- <u>betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzeszege (4. c)</u>	<u>15%</u>	<u>0%</u>	<u>30%</u>	<u>RMAX</u>	<u>15%</u>
- <u>magyar állampapír (4. d1)</u>	<u>70%</u>	<u>45%</u>	<u>100%</u>	<u>RMAX+MAX</u>	<u>60%+10%</u>
- <u>értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért a magyar állam készfizető kezességét vállal (4. d2)</u>	<u>5%</u>	<u>0%</u>	<u>20%</u>	<u>MAX</u>	<u>5%</u>
- <u>Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d5)</u>	<u>5%</u>	<u>0%</u>	<u>10%</u>	<u>MAX</u>	<u>5%</u>
- <u>Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d7)</u>	<u>5%</u>	<u>0%</u>	<u>20%</u>	<u>MAX</u>	<u>5%</u>

befektetési eszköz	kockázati kitettség				
	Célarány (%)	Minimum arány (%)	Maximum arány (%)	Referencia-index	Index(ek) súlya
- <u>Magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d9)</u>	0%	0%	10%	-	-
- <u>Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél (4. q1)</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>külföldi állampapír (4. d3)</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>értékpapír, amelyben foqlalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal (4. d4)</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d6)</u>	0%	0%	10%	-	-
- <u>külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d8)</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d10)</u>	0%	0%	10%	-	-
- <u>külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél (4. q2)</u>	0%	0%	15%	-	-
Részvények, ingatlanok	0%	0%	0%	-	-
- <u>A Budapesti Értéktőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacon bevezetett Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott részvény, illetve melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az általa adott értékpapír fél éven belüli, bármely tőzsdére vagy elismert értékpapírpiacon történő bevezetésére és a bevezetésnek nincs törvényi vagy egyéb akadálya (4. e1 – e2)</u>	0%	0%	0%	-	-
- <u>Tőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacon bevezetett, külföldön kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény, illetve melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az általa adott értékpapír fél éven belüli, bármely tőzsdére vagy elismert értékpapírpiacon történő bevezetésére és a bevezetésnek nincs törvényi vagy egyéb akadálya (4. e3 – e4)</u>	0%	0%	0%	-	-
- <u>ingatlan (4. h)</u>	0%	0%	0%	-	-
Befektetési jegyek, illetve egyéb kollektív befektetési értékpapírok*	0%	0%	5%	-	-
- <u>Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (4. f1)</u>	0%	0%	5%	-	-
- <u>külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (4. f2)</u>	0%	0%	5%	-	-
- <u>egyéb kollektív befektetési értékpapír (4. f3)</u>	0%	0%	5%	-	-

befektetési eszköz	kockázati kitettség				
	Célarány (%)	Minimum arány (%)	Maximum arány (%)	Referencia-index	Index(ek) súlya
<u>Származtatott eszközök</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>határidős ügyletek (4. i)</u>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>15%</u>	-	-
- <u>opciós ügyletek (4. j)</u>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>15%</u>	-	-
- <u>swap ügyletek (4. l)</u>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>10%</u>	-	-

*Melyek nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírok és nem minősülnek részvénykitettséű befektetésnek.

A táblázatban megengedett minimum-maximum értékhatároknak való megfelelés számításakor az egyes eszközök részarányát a portfólióban lévő eszközök összesített értékéhez viszonyítva kell számolni. A portfólió átrendezése esetén – a törvényi szabályok megtartása mellett – a fenti arányszámok átlépése 8 naptári napot nem meghaladó mértékig lehetséges. Portfólió átrendezésnek minősülnek azon tranzakciók, melyek lejáró eszközök pótlására irányulnak, vagy a portfólió befektetési politika által megengedett kitettségének módosítását szolgálják.

A vállalati kötvény, hitelintézeti kötvény, önkormányzati kötvény és jelzáloglevél eszközök maximum értékhatároknak való megfelelés számításakor azon értékpapírokat, melyekben foglalt kötelezettség teljesítéséért a magyar vagy külföldi állam készfizető kezességét vállal nem kell figyelembe venni, mivel ezen értékpapírok elsősorban állami kockázati kitettséggel bírnak.

A kollektív befektetési instrumentumokat az instrumentum befektetési stratégiája szerint megcélzott meghatározó kitettség szerint kell az arányokra vonatkozó limitszámítások során figyelembe venni.

A fedezeti célból kötött származtatott ügyleteket a származtatott eszközökből származó kitettségre vonatkozó limitszámítások során nem kell figyelembe venni. Fedezeti célból kötött származtatott ügyletnek minősül minden olyan származtatott ügylet, amely a portfólióban meglévő befektetési eszközökből, vagy meglévő származtatott eszközökből származó kockázati kitettség csökkentésére irányul.

A (nem fedezeti célból kötött) származtatott eszközökből származó kitettséget a limitszámítás során nettósítva kell figyelembe venni. A nettó kitettség számítása során a származtatott ügyletekből származó ellentétes irányú pozíciókat kell nettósítani (ellentétes előjellel összegezni). A származtatott eszközökből származó pozíció az ügylet mögöttes eszközének névértéke, vételi pozíció (long) esetén pozitív, eladási (short) pozíció esetén negatív érték.

5.2 Befektetésekhez kapcsolódó kockázatok

A portfólió befektetési számos kockázatnak ki vannak téve, amelyek döntő többsége arra vezethető vissza, hogy a portfólióban szereplő eszközök értéke a politikai, gazdasági, tőkepiaci és egyéb hírek hatására ingadozik. A portfólióban szereplő befektetési eszközök egy részének átváltozása jelentős részben Magyarország makrogazdasági helyzetétől, ezen belül is az infláció és a kamatok alakulásától függ, továbbá más részére a világgazdaság, a világ befektetési piacainak árfolyam alakulása van jelentős hatással. A portfólióban szereplő befektetési eszközök értékét befolyásoló kockázati tényezők, melyek a pénztártagok megtakarításának értékére hatással lehetnek a következők:

5.2.1 Általános gazdasági kockázat

A tőkepiaci eszközök árfolyam-alakulását jelentős mértékben meghatározza a kibocsátó ország gazdasági környezete, makrogazdasági mutatóinak alakulása, mint például az infláció, a gazdasági növekedés, az államháztartás és a reálgazdaság állapota, finanszírozása, vagy az eladósodottság. Egy gazdaság stabilitásának, teljesítményének változása jelentős hatással lehet az adott gazdaságban kibocsátott eszközök kockázatára, így árfolyamának alakulására is.

5.2.2 Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamkockázata (kamatláb kockázat)

A portfóliók eszközei között a befektetési politikának megfelelően jelentős részt képviselnek a kamatozó, illetve diszkont típusú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok. Ezen értékpapírok árfolyam alakulását egyrészt a piaci hozamszint változása, másrészt az értékpapír kibocsátójának kockázati megítélése határozza meg. A rövidebb futamidővel rendelkező

értékpapírok árfolyama kevésbé, a hosszabb futamidejű papírok árfolyama jelentősen érzékeny a piaci hozamszint ingadozására, illetve a kibocsátó kockázati megítélésének változására.

5.2.3 Hitelezési kockázat (csődkockázat)

A bankbetétek és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében a betét-feltevő pénzintézetek, illetve értékpapír kibocsátók esetleges csődje, fizetéképtelensége szélsőséges esetben a Pénztár portfóliójában szereplő ezen eszközök értékének drasztikus csökkenéséhez, akár teljes megszűnéséhez vezethet. A vagyongazdálkodó bankbetétbe, illetve hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba kizárólag gondos mérlegelés, a pénzintézet, illetve értékpapírt kibocsátó állam, intézmény vagy gazdálkodó szervezet átfogó és részletekbe menő kockázati elemzését követően fekteti az Pénztár vagyonát, azonban a leggondosabb kiválasztás ellenére sem zárható ki teljes bizonyossággal ezen intézmények, államok vagy gazdálkodó szervezetek fizetéképtelenné ami szélsőséges esetben a portfólió értékének drasztikus csökkenéséhez vezethet.

5.2.4 Származtatott eszközökhöz kapcsolódó kockázat

A portfóliók befektetési között – korlátozott mértékben és a jogszabályok betartásával – származtatott eszközök is szerepelhetnek. A származtatott eszközök jellemzően valamely mögöttes termék (pl. részvény, devizaárfolyam, kamatláb) árfolyamához kötöttek, így árfolyammozgásukat, valamint árfolyamkockázatukat a mögöttes termék árfolyammozgása, kockázata határozza meg. A származtatott termékek speciális tulajdonsága azonban, hogy a portfólió egészét tekintve a piaci árfolyam-ingadozásból adódó kockázatok csökkentésére is alkalmazhatóak a portfólióban meglévő kockázatok fedezése által.

5.2.5 Devizaárfolyam kockázat

A portfólió eszközei között a forinttól eltérő devizában (idegen deviza) denominált eszközök is lehetnek. Ezen eszközök forintban kifejezett árfolyama függ a forint és az idegen deviza keresztárfolyamának változásától is. A forint idegen devizához viszonyított gyengülése esetén az adott idegen devizában lévő befektetés forintban számított értéke emelkedik, fordított esetben, a forint erősödésekor az idegen devizában lévő befektetés forintban számított értéke csökken. A devizaárfolyamok változása ezért jelentősen befolyásolhatja a pénztár idegen devizában denominált eszközeinek forintban számított értékét.

A pénztár a devizaárfolyam kockázatot származtatott eszközök felhasználásával csökkentheti, ami azonban - az alacsonyabb kockázattal összhangban – hosszú távon a várható hozam csökkenését eredményezheti.

5.2.6 Kamatláb kockázat

A portfólió eszközei között a befektetési politikának megfelelően jelentős részt képviselnek a kamatozó, illetve diszkont értékpapírok, melyek árfolyamára jelentős hatással van a piaci hozamszint változása. A hozamok emelkedése az értékpapírok árfolyamának csökkenését, a hozamok esése pedig az értékpapírok árfolyamának emelkedését eredményezi.

5.2.7 Vállalati kockázat

A vállalati kötvények és részvények esetében a kibocsátók eredményességéről közzétett információk sokszor nem elég részletesek az értékpapírok megítéléséhez. A Pénztár ezen kockázat ismeretében, ezen kockázat mérlegelésével választ a befektetési eszközök között.

5.2.8 Likviditási kockázat

A korábban megfelelően likvidnek tartott értékpapírpiacok szélessége és mélysége bizonyos körülmények között drámaian romolhat, és ilyenkor bizonyos pozíciók zárása vagy nyitása csak jelentős kereskedési költségek és/vagy veszteségek árán lehetséges. Előfordulhat, hogy a pénztárnak ilyen piaci körülmények között kell valamely értékpapírját értékesíteni, amely a korábbi értékelési árfolyamhoz képest veszteség realizálását eredményezheti.

5.2.9 A piac működési zavaraiából eredő kockázat

A Pénztár portfólióját a releváns tőkepiaci infrastruktúra (az adott tőzsdei és tőzsdén kívül piaci szegmens működése, az elszámolóházak működése) figyelembe vételével és a működési kockázatok felmérésével alakítja ki. Emellett mégis megtörténhet, hogy bizonyos tőkepiaci szegmensek működési feltételei drámaian romlanak. Ilyen például egy tőzsdei

számítógépes kereskedési rendszer zavara, egy tőzsdén kívüli piacnál az árjegyzési tevékenység hirtelen felfüggesztése, stb.

5.2.10 Befektetési döntések kockázata

A vagyongazdálkodó az optimálisnak tartott értékpapír állomány kialakítása során - legjobb tudása szerint - olyan befektetési döntéseket hoz, melyek várhatóan kedvezően befolyásolják a portfólió teljesítményét. A piaci folyamatok azonban eltérhetnek a vagyongazdálkodó szakembereinek elemzéseitől, várakozásoktól eltérő hozamokat eredményezhetnek, amelyek kedvezőtlenül befolyásolhatják a portfólió teljesítményét.

5.2.11 Értékelésből eredő kockázat

A Pénztár a törvényi előírások betartásával úgy igyekezett meghatározni az eszközök értékelési szabályait, hogy azok a lehető legpontosabban tükrözzék a portfólióban szereplő befektetések aktuális piaci értékét. Ennek ellenére előfordulhat, hogy egyes értékpapírok átmeneti alul- vagy felülértékeltséget mutatnak, valós értékükhöz képest.

5.2.12 Partnerkockázat

A vagyongazdálkodó az üzletkötés és befektetés során igyekszik hitelkockázati szempontból legmegfelelőbb partnerekkel kapcsolatban lenni. A szigorú kockázati monitoring ellenére ugyanakkor nem kizárt, hogy a partnerek pénzügyi, illetve egyéb típusú nehézségeken mennek keresztül, melyek veszteségeket okozhatnak a portfólió számára.

5.2.13 A letétkezelő kockázata

Az Pénztár portfólióiban szereplő befektetési eszközöket a Letétkezelő elkülönített számlán tartja nyilván. A letétkezelő a meghatározott törvényi szabályoknak és tőkekövetelményeknek megfelel. A körülmények esetleges változásából eredő kockázatok kihathatnak a Pénztári portfóliók eredményességére is.

5.2.14 Adópolitikai kockázat

A befektetési célországokban esetlegesen bekövetkező adópolitikai változások (pl. adóemelés, esetleges adó bevezetés, ahol jelenleg nincs) kedvezőtlenül befolyásolhatják a portfólió teljesítményét.

5.2.15 Szabályozási kockázat

A pénz- és tőkepiacok szabályozási környezetét jellemzően az adott értékpapír kibocsátási hatóságai határozzák meg. Bár a szabályozó célja jellemzően a hosszú távon stabil és kiszámítható tőkepiaci környezet, nem kizárt, hogy ezek a szabályok olyan hirtelen és olyan mértékben változnak, melyek a korábban kialakított, és optimálisnak tartott portfólió átstrukturálásra kényszerítik. Ebben az esetben annak is megnő a kockázata, hogy a portfólió átalakítása a megváltozott szabályok mellett csak jelentős veszteségek árán lehetséges. Ilyen szabályozási változás lehet például a rövidre történő eladások tiltása, a határidős piacok kereskedési feltételeinek változása, egy devizaárfolyam-rendszer megváltozása, stb.

5.2.16 Politikai kockázat

A befektetési célországok általános politikai helyzete a jövőben jelentősen változhat, továbbá az egyes országok kormányai hozhatnak olyan intézkedéseket (pl. profit repatriálás korlátozása stb.), amelyek kedvezőtlenül befolyásolhatják az adott országban korábban végrehajtott befektetéseket.

Fontos kiemelni, hogy a fenti portfóliók hozamai nem garantáltak, a befektetési kockázatok viselése kizárólag a tagokat terheli, kockázatokat csökkentő védelmi rendszerek, úgymint OBA, BEVA nem állnak rendelkezésre, a hozamok kizárólag a pénz- és tőkepiaci árfolyam alakulás függvényei.

Kiemelendő továbbá, hogy a pénztár által korábban elért hozamok nem adnak garanciát a portfóliók jövőbeli teljesítményére és a pénztári portfólió által elért hozam sem feltétlen esik egybe a tagok egyéni számláján megjelenő hozammal. Míg a pénztár éves teljesítménye egy naptári évre kalkulált, úgy az egyéni számlákon a befizetések függvényében folyamatos befektetéssel képzett hozam keletkezik, így minden, adott évben történt befizetés egyre rövidebb időtávon részesül az éves hozamból.

5.3 Budapest Aktív Portfólió

Az **Aktív portfólió** - összhangban a portfólió átlagosnál magasabb kockázati szintjével - elsősorban az átlagosnál magasabb kockázatú eszközöket tartalmaz. A portfólió jelentős részét részvények és a részvénytípiához kapcsolódó befektetési eszközök teszik ki, emellett szintén jelentős mértékben az átlagosnál magasabb kockázatú, hosszú futamidővel rendelkező kamatozó eszközöket, állampapírokat és egyéb hitelpapírokat is tartalmaz a portfólió.

A részvények és egyéb kockázatos befektetési eszközök árfolyama a makrogazdasági, vállalati és egyéb tőkepiaci hírek és várakozások hatására folyamatosan változik, így a legközeltekintőbb elemzésekkel sem lehet biztonsággal megjósolni ezen eszközök rövidtávú árfolyam-alakulását. Az Aktív portfólió kamatozó eszközei is az átlagosnál magasabb kockázatú eszközök, tehát a portfóliónak ezt az elemét is jellemezheti árfolyam-változékonyság. A portfólióban jelentős részt képviselhetnek a külföldi devizában kibocsátott eszközök, melyek árfolyam kockázatát a vagyonekezelő származtatott eszközök felhasználásával csökkentheti.

Összességében az Aktív portfólió azt átlagosnál magasabb kockázati szinttel rendelkezik, azonban a magasabb kockázati szinttel összhangban hosszú időtávon az átlagosnál magasabb hozampotenciállal is bír.

Az Aktív portfólió választása akkor lehet előnyös, ha a pénztártag

- életkora alapján várhatóan 5 éven belül nem éri el a nyugdíjkorhatárt és így vagyona hosszú távon kerül befektetésre, és/vagy
- igényei között a hozamelvárás az elsődleges és ezen cél elérése érdekében vállalja az átlagosnál magasabb befektetési kockázatot.

Az aktív portfólió magasabb kockázati szinthez kapcsolódó potenciális előnyei hosszú távon érvényesülhetnek, összhangban a pénztári megtakarítás általában hosszabb távú jellegével.

5.3.1 Benchmark

Az Aktív portfólió benchmarkja az alábbi tőkepiaci indexekből az alábbi súlyokkal kialakított összetett referencia index:

Index	Súly
RMAX	5%
MAX	45%
MSCI World	20%
BUX	5%
CETOP	15%
MSCI Emerging Markets	10%

RMAX: Az Államadósságkezelő Központ által publikált magyar állampapír index, mely a 3 hónap – 12 hónap közötti futamidővel rendelkező magyar állampapírokat tartalmazza, piaci súlyuk arányában. Az index ezen állampapírok teljesítményének mérésére alkalmas index. (BBG kód: MAX RMAX Index)

MAX: Az Államadósságkezelő Központ által publikált állampapír index, mely a 12 hónapnál hosszabb futamidejű állampapírokat tartalmazza, piaci súlyuk arányában. Az index ezen állampapírok teljesítményének mérésére alkalmas index. (BBG kód: MAX IDX Index)

MSCI World: Az MSCI World Index a fejlett világ részvénytípiacain kereskedett részvények piaci kapitalizáció súlyozású indexe. (BBG kód: MXWO Index)

BUX: A BUX Index a magyar részvénytípiacra kereskedett részvények piaci kapitalizáció súlyozású indexe. (BBG kód: BUX Index)

CETOP: A CETOP Index Közép-Európa részvénytípiacain kereskedett legnagyobb közép-európai vállalatoknak piaci kapitalizáció súlyozású indexe. (BBG kód: CETOP Index)

MSCI Emerging Markets: Az MSCI Emerging Market Index a feltörekvő világ részvénytőzsdéin kereskedett részvények piaci kapitalizáció súlyozású indexe. (BBG kód: MXEF Index)

A kompozit referencia index teljesítményének számítása során a külföldi devizában denominált indexeknek magyar forintban kifejezett értékét kell figyelembe venni.

5.3.2 Az egyes eszközök, eszközcsoportok portfólión belüli részaránya

Az Aktív portfólió – a 4. pontban felsorolt megengedett eszközök és befektetési korlátok figyelembevételével - az egyes befektetési eszközökön, eszközcsoportokon olyan kitétséget kell felvállaljon, mely kitétség összhangban van a portfólió befektetési céljaival. Ennek megfelelően az egyes eszközök, eszközcsoportok az alább táblázat szerinti részarányt képviselnek a portfólión belül:

befektetési eszköz	kockázati kitétség				
	Célarány (%)	Minimum arány (%)	Maximum arány (%)	Referencia-index	Index(ek) súlya
<u>Likvid pénzügyi eszközök</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>házipénztár: forint- és valutapénztár (4. a)</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>pénzforrási számla és befektetési számla (4. b)</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>repo és fordított repo ügyletek (4. k)</u>	0%	0%	15%	-	-
<u>Hitelviszonyt megtestesítő és egyéb kamatozó eszközök</u>	50%	15%	65%	RMAX-MAX kosár	50%
- <u>betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzösszeg (4. c)</u>	5%	0%	20%	RMAX	5%
- <u>magyar állampapír (4. d1)</u>	30%	15%	50%	MAX	30%
- <u>értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért a magyar állam készfizető kezességét vállal (4. d2)</u>	5%	0%	20%	MAX	5%
- <u>Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d5)</u>	5%	0%	10%	MAX	5%
- <u>Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d7)</u>	5%	0%	20%	MAX	5%
- <u>Magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d9)</u>	0%	0%	10%	-	-
- <u>Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél (4. q1)</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>külföldi állampapír (4. d3)</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal (4. d4)</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d6)</u>	0%	0%	10%	-	-
- <u>külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d8)</u>	0%	0%	15%	-	-
- <u>külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény (4. d10)</u>	0%	0%	10%	-	-
- <u>külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél (4. q2)</u>	0%	0%	15%	-	-

befektetési eszköz	kockázati kitettség				
	Célarány (%)	Minimum arány (%)	Maximum arány (%)	Referencia-index	Index(ek) súlya
Részvények, ingatlanok	20%	0%	35%	részvény index kosár*	20%
- <i>A Budapesti Értéktőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacra bevezetett Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott részvény, illetve 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 (4. e1 – e2)</i>	<u>5%</u>	<u>0%</u>	<u>20%</u>	<u>BUX</u>	<u>5%</u>
- magyar piaci részvények	<u>5%</u>	<u>0%</u>	<u>20%</u>	<u>BUX</u>	<u>5%</u>
- <i>Tőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacra bevezetett, külföldön kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény, illetve 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 (4. e3 – e4)</i>	<u>15%</u>	<u>0%</u>	<u>30%</u>	<u>CETOP</u>	<u>15%</u>
- <i>fejlett piaci részvények</i>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>15%</u>	-	-
- <i>fejlődő piaci részvények</i>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>15%</u>	-	-
- <i>közép-kelet európai részvények</i>	<u>15%</u>	<u>0%</u>	<u>30%</u>	<u>CETOP</u>	<u>15%</u>
- <i>ingatlan (4. h)</i>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>5%</u>	-	-
Befektetési jegyek, illetve egyéb kollektív befektetési értékpapírok**	30%	5%	45%	Index kosár*	30%
- <i>Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (4. f1)</i>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>15%</u>	-	-
- <i>külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (4. f2)</i>	<u>30%</u>	<u>5%</u>	<u>45%</u>	<u>MSCI WORLD+MSCI EM</u>	<u>20%+10%</u>
- <i>fejlett piaci részvény kitettség</i>	<u>20%</u>	<u>5%</u>	<u>35%</u>	<u>MSCI WORLD</u>	<u>20%</u>
- <i>fejlődő piaci részvény kitettség</i>	<u>10%</u>	<u>0%</u>	<u>25%</u>	<u>MSCI EM</u>	<u>10%</u>
- <i>egyéb kollektív befektetési értékpapír (4. f3)</i>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>5%</u>	-	-
Származtatott eszközök	0%	0%	15%	-	-
- <i>határidős ügyletek (4. i)</i>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>15%</u>	-	-
- <i>opciós ügyletek (4. j)</i>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>15%</u>	-	-
- <i>swap ügyletek (4. l)</i>	<u>0%</u>	<u>0%</u>	<u>10%</u>	-	-

* az összetett referencia index (benchmark) részvény kitettséget biztosító indexeiből összeállított kosár

**Melyek nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírok.

A táblázatban megengedett minimum-maximum értékhatároknak való megfelelés számításakor az egyes eszközök részarányát a portfólióban lévő eszközök és követelések összesített értékéhez viszonyítva kell számolni. A portfólió átrendezése esetén – a törvényi szabályok megtartása mellett – a fenti arányszámok átlépése 8 naptári napot nem meghaladó mértékig lehetséges. Portfólió átrendezésnek minősülnek azon tranzakciók, melyek lejáró eszközök pótlására irányulnak, vagy a portfólió befektetési politika által megengedett kitétségeinek módosítását szolgálják.

A vállalati kötvény, hitelintézeti kötvény, önkormányzati kötvény és jelzáloglevél eszközök maximum értékhatároknak való megfelelés számításakor azon értékpapírokat, melyekben foglalt kötelezettség teljesítéséért a magyar vagy külföldi állam készfizető kezességét vállal nem kell figyelembe venni, mivel ezen értékpapírok elsősorban állami kockázati kitétséggel bírnak

A kollektív befektetési instrumentumokat az instrumentum befektetési stratégiája szerint megcélzott meghatározó kitétség szerint kell az arányokra vonatkozó limitszámítások során figyelembe venni.

A fedezeti célból kötött származtatott ügyleteket a származtatott eszközökből származó kitétségre vonatkozó limitszámítások során nem kell figyelembe venni. Fedezeti célból kötött származtatott ügyletnek minősül minden olyan származtatott ügylet, amely a portfólióban meglévő befektetési eszközökből, vagy meglévő származtatott eszközökből származó kockázati kitétség csökkentésére irányul.

A (nem fedezeti célból kötött) származtatott eszközökből származó kitétséget a limitszámítás során nettósítva kell figyelembe venni. A nettó kitétség számítása során a származtatott ügyletekből származó ellentétes irányú pozíciókat kell nettósítani (ellentétes előjellel összegezni). A származtatott eszközökből származó pozíció az ügylet mögöttes eszközének névértéke, vételi pozíció (long) esetén pozitív, eladási (short) pozíció esetén negatív érték.

5.4 Befektetésekhez kapcsolódó kockázatok

A portfólió befektetési számos kockázatnak ki vannak téve, amelyek döntő többsége arra vezethető vissza, hogy a portfólióban szereplő eszközök értéke a politikai, gazdasági, tőkepiaci és egyéb hírek hatására ingadozik. A portfólióban szereplő befektetési eszközök egy részének árváltozása jelentős részben Magyarország makrogazdasági helyzetétől, ezen belül is az infláció és a kamatok alakulásától függ, továbbá más részére a világgazdaság, a világ befektetési piacainak árfolyam alakulása van jelentős hatással. A portfólióban szereplő befektetési eszközök értékét befolyásoló kockázati tényezők, melyek a pénztártagok megtakarításának értékére hatással lehetnek a következők:

5.4.1 Általános gazdasági kockázat

A tőkepiaci eszközök árfolyam-alakulását jelentős mértékben meghatározza a kibocsátó ország gazdasági környezete, makrogazdasági mutatóinak alakulása, mint például az infláció, a gazdasági növekedés, az államháztartás és a reálgazdaság állapota, finanszírozása, vagy az eladósodottság. Egy gazdaság stabilitásának, teljesítményének változása jelentős hatással lehet az adott gazdaságban kibocsátott eszközök kockázatára, így árfolyamának alakulására is.

5.4.2 Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamkockázata (kamatláb kockázat)

A portfóliók eszközei között a befektetési politikának megfelelően jelentős részt képviselnek a kamatozó, illetve diszkont típusú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok. Ezen értékpapírok árfolyam alakulását egyrészt a piaci hozamszint változása, másrészt az értékpapír kibocsátójának kockázati megítélése határozza meg. A rövidebb futamidővel rendelkező értékpapírok árfolyama kevésbé, a hosszabb futamidejű papírok árfolyama jelentősen érzékeny a piaci hozamszint ingadozására, illetve a kibocsátó kockázati megítélésének változására.

5.4.3 Hitelezési kockázat (csődkockázat)

A bankbetétek és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében a betét-felvevő pénzintézetek, illetve értékpapír kibocsátók esetleges csődje, fizetésképtelensége szélsőséges esetben a Pénztár portfóliójában szereplő ezen eszközök értékének drasztikus csökkenéséhez, akár teljes megszűnéséhez vezethet. A vagyonkezelő bankbetétbe, illetve hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba kizárólag gondos mérlegelés, a pénzintézet, illetve értékpapírt kibocsátó állam, intézmény vagy gazdálkodó szervezet átfogó és részletekbe menő kockázati elemzését követően fekteti az Pénztár vagyonát, azonban a leggondosabb kiválasztás ellenére sem zárható ki teljes bizonyossággal ezen intézmények, államok vagy gazdálkodó szervezetek fizetésképtelenné ami szélsőséges esetben a portfólió értékének drasztikus csökkenéséhez vezethet.

5.4.4 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírokhoz kapcsolódó kockázat (Részvény árfolyamkockázat)

A Pénztár befektetési között jelentős arányt képviselhetnek a részvények, és részvénytípusokhoz kötött befektetések. A részvények árfolyamát a kibocsátó vállalatok által elért profitok mellett a makrogazdasági, vállalati, és tőkepiaci hírek, események határozzák meg, melyek jelentős árfolyam ingadozást és akár rövidtávon is jelentős árfolyamváltozást válthatnak ki. Ezt az árfolyam-ingadozást az Alapkezelő szaktudásával és diverzifikációs politikájával képes csökkenteni, de egészében nem tudja kivédeni.

5.4.5 Származtatott eszközökhöz kapcsolódó kockázat

A portfóliók befektetési között – korlátozott mértékben és a jogszabályok betartásával – származtatott eszközök is szerepelhetnek. A származtatott eszközök jellemzően valamely mögöttes termék (pl. részvény, devizaárfolyam, kamatláb) árfolyamához kötöttek, így árfolyammozgásukat, valamint árfolyamkockázatukat a mögöttes termék árfolyammozgása, kockázata határozza meg. A származtatott termékek speciális tulajdonsága azonban, hogy a portfólió egészét tekintve a piaci árfolyam-ingadozásból adódó kockázatok csökkentésére is alkalmazhatóak a portfólióban meglévő kockázatok fedezése által.

5.4.6 Devizaárfolyam kockázat

A portfólió eszközei között a forinttól eltérő devizában (idegen deviza) denominált eszközök is lehetnek. Ezen eszközök forintban kifejezett árfolyama függ a forint és az idegen deviza keresztárfolyamának változásától is. A forint idegen devizához viszonyított gyengülése esetén az adott idegen devizában lévő befektetés forintban számított értéke emelkedik, fordított esetben, a forint erősödésekor az idegen devizában lévő befektetés forintban számított értéke csökken. A devizaárfolyamok változása ezért jelentősen befolyásolhatja a pénztár idegen devizában denominált eszközeinek forintban számított értékét.

A pénztár a devizaárfolyam kockázatot származtatott eszközök felhasználásával csökkentheti, ami azonban - az alacsonyabb kockázattal összhangban – hosszú távon a várható hozam csökkenését eredményezheti.

5.4.7 Kamatláb kockázat

A portfólió eszközei között a befektetési politikának megfelelően jelentős részt képviselnek a kamatozó, illetve diszkont értékpapírok, melyek árfolyamára jelentős hatással van a piaci hozamszint változása. A hozamok emelkedése az értékpapírok árfolyamának csökkenését, a hozamok esése pedig az értékpapírok árfolyamának emelkedését eredményezi.

5.4.8 Vállalati kockázat

A vállalati kötvények és részvények esetében a kibocsátók eredményességéről közzétett információk sokszor nem elég részletesek az értékpapírok megítéléséhez. A Pénztár ezen kockázat ismeretében, ezen kockázat mérlegelésével választ a befektetési eszközök között.

5.4.9 Likviditási kockázat

A korábban megfelelően likvidnek tartott értékpapírpiacon szélessége és mélysége bizonyos körülmények között drámaian romolhat, és ilyenkor bizonyos pozíciók zárása vagy nyitása csak jelentős kereskedési költségek és/vagy veszteségek árán lehetséges. Előfordulhat, hogy a pénztárnak ilyen piaci körülmények között kell valamely értékpapírját értékesíteni, amely a korábbi értékelési árfolyamhoz képest veszteség realizálását eredményezheti.

5.4.10 A piac működési zavaraiából eredő kockázat

A Pénztár portfólióját a releváns tőkepiaci infrastruktúra (az adott tőzsdei és tőzsdén kívül piaci szegmens működése, az elszámolóházak működése) figyelembe vételével és a működési kockázatok felmérésével alakítja ki. Emellett mégis megtörténhet, hogy bizonyos tőkepiaci szegmensek működési feltételei drámaian romlanak. Ilyen például egy tőzsdei számítógépes kereskedési rendszer zavara, egy tőzsdén kívüli piacnál az árjegyzési tevékenység hirtelen felfüggesztése, stb.

5.4.11 Befektetési döntések kockázata

A vagyongazdálkodó az optimálisnak tartott értékpapír állomány kialakítása során - legjobb tudása szerint - olyan befektetési döntéseket hoz, melyek várhatóan kedvezően befolyásolják a portfólió teljesítményét. A piaci folyamatok azonban

eltérhetnek a vagyonkezelő szakembereinek elemzéseitől, várakozásoktól eltérő hozamokat eredményezhetnek, amelyek kedvezőtlenül befolyásolhatják a portfólió teljesítményét.

5.4.12 *Értékelésből eredő kockázat*

A Pénztár a törvényi előírások betartásával úgy igyekezett meghatározni az eszközök értékelési szabályait, hogy azok a lehető legpontosabban tükrözzék a portfólióban szereplő befektetések aktuális piaci értékét. Ennek ellenére előfordulhat, hogy egyes értékpapírok átmeneti alul- vagy felülértékeltséget mutatnak, valós értékükhöz képest.

5.4.13 *Partnerkockázat*

A vagyonkezelő az üzletkötés és befektetés során igyekszik hitelkockázati szempontból legmegfelelőbb partnerekkel kapcsolatban lenni. A szigorú kockázati monitoring ellenére ugyanakkor nem kizárt, hogy a partnerek pénzügyi, illetve egyéb típusú nehézségeken mennek keresztül, melyek veszteségeket okozhatnak a portfólió számára.

5.4.14 *A letétkezelő kockázata*

Az Pénztár portfólióiban szereplő befektetési eszközöket a Letétkezelő elkülönített számlán tartja nyilván. A letétkezelő a meghatározott törvényi szabályoknak és tőkekövetelményeknek megfelel. A körülmények esetleges változásából eredő kockázatok kihathatnak a Pénztári portfóliók eredményességére is.

5.4.15 *Adópolitikai kockázat*

A befektetési célországokban esetlegesen bekövetkező adópolitikai változások (pl. adóemelés, esetleges adó bevezetés, ahol jelenleg nincs) kedvezőtlenül befolyásolhatják a portfólió teljesítményét.

5.4.16 *Szabályozási kockázat*

A pénz- és tőkepiacok szabályozási környezetét jellemzően az adott értékpapír kibocsátási hatóságai határozzák meg. Bár a szabályozó célja jellemzően a hosszú távon stabil és kiszámítható tőkepiaci környezet, nem kizárt, hogy ezek a szabályok olyan hirtelen és olyan mértékben változnak, melyek a korábban kialakított, és optimálisnak tartott portfólió átstrukturálásra kényszerítik. Ebben az esetben annak is megnő a kockázata, hogy a portfólió átalakítása a megváltozott szabályok mellett csak jelentős veszteségek árán lehetséges. Ilyen szabályozási változás lehet például a rövidre történő eladások tiltása, a határidős piacok kereskedési feltételeinek változása, egy devizaárfolyam-rendszer megváltozása, stb.

5.4.17 *Politikai kockázat*

A befektetési célországok általános politikai helyzete a jövőben jelentősen változhat, továbbá az egyes országok kormányai hozhatnak olyan intézkedéseket (pl. profit repatriálás korlátozása stb.), amelyek kedvezőtlenül befolyásolhatják az adott országban korábban végrehajtott befektetéseket.

Fontos kiemelni, hogy a fenti portfóliók hozamai nem garantáltak, a befektetési kockázatok viselése kizárólag a tagokat terheli, kockázatokat csökkentő védelmi rendszerek, úgymint OBA, BEVA nem állnak rendelkezésre, a hozamok kizárólag a pénz- és tőkepiaci árfolyam alakulás függvényei.

Kiemelendő továbbá, hogy a pénztár által korábban elért hozamok nem adnak garanciát a portfóliók jövőbeli teljesítményére és a pénztári portfólió által elért hozam sem feltétlen esik egybe a tagok egyéni számláján megjelenő hozammal. Míg a pénztár éves teljesítménye egy naptári évre kalkulált, úgy az egyéni számlákon a befizetések függvényében folyamatos befektetéssel képzett hozam keletkezik, így minden, adott évben történt befizetés egyre rövidebb időtávon részesül az éves hozamból.

5.5 **Függő portfólió**

A Pénztárba érkezett befizetéseket, azok azonosításáig, a Pénztár elkülönített portfólióban (függő portfólió) helyezi el. A függő portfóliót olyan pénzügyi eszközökbe kell fektetni, amelyek biztosítják, hogy a jellemzően néhány napos, hetes befektetési időtáv alatt a befizetések az értéküket megőrizték, tőkevesztés ne történhessen meg.

5.5.1 Benchmark

Index	Súly
ZMAX (MAX ZMAX Index)	100%

ZMAX: Az Államadósságkezelő Központ által publikált magyar állampapír index, mely a 3 hónapnál rövidebb futamidővel rendelkező magyar állampapír teljesítményének mérésére alkalmas index. (BBG kód: MAX ZMAX Index)

5.5.2 Az egyes eszközök, eszközcsoportok portfólión belüli részaránya

A Független portfólió - a 4. pontban felsorolt megengedett eszközök és befektetési korlátok figyelembevételével - az egyes befektetési eszközökön, eszközcsoportokon olyan kitétséget kell felvállaljon, mely kitétség összhangban van a portfólió befektetési céljaival. Ennek megfelelően a portfólió az alábbi kitétségeket célozza meg az egyes eszközcsoportokban, az alábbi minimum és maximum aránnyal:

befektetési eszköz	kockázati kitétség				Index(ek) súlya
	Minimum arány (%)	Maximum arány (%)	Célarány (%)	Referencia -index	
Likvid pénzügyi eszközök	0%	100%	5%	ZMAX	5%
<i>házipénztár: forint- és valutapénztár (4. a)</i>	0%	100%	0%	-	-
<i>pénzforgalmi számla és befektetési számla (4. b)</i>	0%	100%	5%	ZMAX	5%
<i>repo (fordított repo) ügyletek (4. k)</i>	0%	15%	0%	-	-
Hitelviszonyt megtestesítő és egyéb kamatozó eszközök	0%	100%	95%	ZMAX	95%
<i>betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzeszeg (4. c)</i>	0%	100%	0%	-	-
<i>magyar állampapír (4. d1)</i>	0%	100%	95%	ZMAX	95%

A portfólió származtatott ügyletet nem köthet.

A portfólió külföldi devizában denominált eszközöket nem tartalmazhat.

5.6 Befektetésekhez kapcsolódó kockázatok

A portfólió befektetési eszközei valamennyi kockázatnak az eszközök gondos megválasztása ellenére is ki vannak téve, amelyek döntő többsége arra vezethető vissza, hogy a portfólióban szereplő eszközök értéke a politikai, gazdasági, tőkepiaci és egyéb hírek hatására ingadozik. A portfólióban szereplő befektetési eszközök egy részének árváltozása jelentős részben Magyarország makrogazdasági helyzetétől, ezen belül is az infláció és a kamatok alakulásától függ, továbbá más részére a világgazdaság, a világ befektetési piacainak árfolyam alakulása van jelentős hatással. A portfólióban szereplő befektetési eszközök értékét befolyásoló kockázati tényezők, melyek a pénztártagok megtakarításának értékére hatással lehetnek a következők:

5.6.1 Általános gazdasági kockázat

A tőkepiaci eszközök árfolyam alakulását jelentős mértékben meghatározza a kibocsátó ország gazdasági környezete, makrogazdasági mutatóinak alakulása, mint például az infláció, a gazdasági növekedés, az államháztartás és a reálgazdaság állapota, finanszírozása, vagy az eladósodottság. Egy gazdaság stabilitásának, teljesítményének változása jelentős hatással lehet az adott gazdaságban kibocsátott eszközök kockázatára, így árfolyamának alakulására is.

5.6.2 Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamkockázata (kamatláb kockázat)

A portfóliók eszközei között a befektetési politikának megfelelően jelentős részt képviselnek a kamatozó, illetve diszkont típusú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok. Ezen értékpapírok árfolyam alakulását egyrészt a piaci hozamszint változása, másrészt az értékpapír kibocsátójának kockázati megítélése határozza meg. A rövidebb futamidővel rendelkező

értékpapírok árfolyama kevésbé, a hosszabb futamidejű papírok árfolyama jelentősen érzékeny a piaci hozamszint ingadozására, illetve a kibocsátó kockázati megítélésének változására.

5.6.3 Hitelezési kockázat (csődkockázat)

A bankbetétek és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében a betét-felvevő pénzügyintézetek, illetve értékpapír kibocsátók esetleges csődje, fizetési képtelensége szélsőséges esetben a Pénztár portfóliójában szereplő ezen eszközök értékének drasztikus csökkenéséhez, akár teljes megszűnéséhez vezethet. A vagyonkezelő bankbetétbe, illetve hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba kizárólag gondos mérlegelés, a pénzügyintézet, illetve értékpapírt kibocsátó állam, intézmény vagy gazdálkodó szervezet átfogó és részletekbe menő kockázati elemzését követően fekteti az Pénztár vagyonát, azonban a leggondosabb kiválasztás ellenére sem zárható ki teljes bizonyossággal ezen intézmények, államok vagy gazdálkodó szervezetek fizetési képtelenné ami szélsőséges esetben a portfólió értékének drasztikus csökkenéséhez vezethet.

5.6.4 Kamatláb kockázat

A portfólió eszközei között a befektetési politikának megfelelően jelentős részt képviselnek a kamatozó, illetve diszkont értékpapírok, melyek árfolyamára jelentős hatással van a piaci hozamszint változása. A hozamok emelkedése az értékpapírok árfolyamának csökkenését, a hozamok esése pedig az értékpapírok árfolyamának emelkedését eredményezi.

5.6.5 Likviditási kockázat

A korábban megfelelően likvidnek tartott értékpapírpiacok szélessége és mélysége bizonyos körülmények között drámaian romolhat, és ilyenkor bizonyos pozíciók zárása vagy nyitása csak jelentős kereskedési költségek és/vagy veszteségek árán lehetséges. Előfordulhat, hogy a pénztárnak ilyen piaci körülmények között kell valamely értékpapírját értékesíteni, amely a korábbi értékelési árfolyamhoz képest veszteség realizálását eredményezheti.

5.6.6 Partnerkockázat

A vagyonkezelő az üzletkötés és befektetés során igyekszik hitelkockázati szempontból legmegfelelőbb partnerekkel kapcsolatban lenni. A szigorú kockázati monitoring ellenére ugyanakkor nem kizárt, hogy a partnerek pénzügyi, illetve egyéb típusú nehézségeken mennek keresztül, melyek veszteségeket okozhatnak a portfólió számára.

5.6.7 A letétkezelő kockázata

Az Pénztár portfólióiban szereplő befektetési eszközöket a Letétkezelő elkülönített számlán tartja nyilván. A letétkezelő a meghatározott törvényi szabályoknak és tőkekövetelményeknek megfelel. A körülmények esetleges változásából eredő kockázatok kihathatnak a Pénztári portfóliók eredményességére is.

5.6.8 Szabályozási kockázat

A pénz- és tőkepiacok szabályozási környezetét jellemzően az adott értékpapír kibocsátási hatóságai határozzák meg. Bár a szabályozó célja jellemzően a hosszú távon stabil és kiszámítható tőkepiaci környezet, nem kizárt, hogy ezek a szabályok olyan hirtelen és olyan mértékben változnak, melyek a korábban kialakított, és optimálisnak tartott portfólió átstrukturálásra kényszerítik. Ebben az esetben annak is megnő a kockázata, hogy a portfólió átalakítása a megváltozott szabályok mellett csak jelentős veszteségek árán lehetséges. Ilyen szabályozási változás lehet például a rövidre történő eladások tiltása, a határidős piacok kereskedési feltételeinek változása, egy devizaárfolyam-rendszer megváltozása, stb.

5.6.9 Politikai kockázat

A befektetési célországok általános politikai helyzete a jövőben jelentősen változhat, továbbá az egyes országok kormányai hozhatnak olyan intézkedéseket (pl. profit repatriálás korlátozása stb.), amelyek kedvezőtlenül befolyásolhatják az adott országban korábban végrehajtott befektetéseket.

Fontos kiemelni, hogy a fenti portfóliók hozamai nem garantáltak, a befektetési kockázatok viselése kizárólag a tagokat terheli, kockázatok csökkentő védelmi rendszerek, úgymint OBA, BEVA nem állnak rendelkezésre, a hozamok kizárólag a pénz- és tőkepiaci árfolyam alakulás függvényei.

Kiemelendő továbbá, hogy a pénztár által korábban elért hozamok nem adnak garanciát a portfóliók jövőbeli teljesítményére és a pénztári portfólió által elért hozam sem feltétlen esik egybe a tagok egyéni számláján megjelenő

hozammal. Míg a pénztár éves teljesítménye egy naptári évre kalkulált, úgy az egyéni számlákon a befizetések függvényében folyamatos befektetéssel képzett hozam keletkezik, így minden, adott évben történt befizetés egyre rövidebb időtávon részesül az éves hozamból.

5.7 Járadékos portfólió

A Járadékos portfólió képezi a Budapest Országos Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár fedezeti tartaléka részét képező szolgáltatási tartalék eszközfedezetét. A Járadékos portfólió nem választható portfólió, tekintettel arra, hogy a választható portfóliós rendszerben portfólió választásra a felhalmozási időszakban lévő tagok jogosultak, a Járadékos portfólióba a Pénztártól járadékszolgáltatást igénylő tagok megtakarítása kerül át. A járadékos tagok részére nyújtandó szolgáltatások fedezete a biztonságos, alacsony ingadozású eszközökbe kerül befektetésre.

A tag egyéni nyugdíjszámlájához tartozó eszközfedezet legkésőbb a tag járadékszolgáltatás igénylő nyilatkozatában megjelölt fordulónapot követő 8 munkanapon belül kerül elhelyezésre a Járadékos portfólióban, abban az esetben, ha az igénybejelentés, valamint az arra való jogosultság igazolása legkésőbb a fordulónapot megelőző 10. munkanappal megtörtént. Amennyiben a kérelemben a tag fordulónapot nem jelöl meg, vagy az igénybejelentés benyújtása, illetve a jogosultság igazolása késedelmesen történik meg, akkor a pénztár legkésőbbi fordulónapként a kézhezvételt követő 10. munkanapot veszi figyelembe.

5.7.1 Benchmark

Index	Súly
ZMAX	100%

ZMAX: Az Államadósságkezelő Központ által publikált magyar állampapír index, mely a 3 hónapnál rövidebb futamidővel rendelkező magyar állampapír teljesítményének mérésére alkalmas index. (BBG kód: MAX ZMAX Index)

5.7.2 Az egyes eszközök, eszközcsoportok portfólión belüli részaránya

A Függő portfólió - a 4. pontban felsorolt megengedett eszközök és befektetési korlátok figyelembevételével - az egyes befektetési eszközökön, eszközcsoportokon olyan kitétséget kell felvállaljon, mely kitétség összhangban van a portfólió befektetési céljaival. Ennek megfelelően a portfólió az alábbi kitétségeket célozza meg az egyes eszközkategóriákban, az alábbi minimum és maximum aránnyal:

befektetési eszköz	kockázati kitétség			
	Minimum arány (%)	Maximum arány (%)	Célarány (%)	Referencia-index
Likvid pénzügyi eszközök	0%	100%	5%	ZMAX
<i>házipénztár: forint- és valutapénztár (4. a)</i>	0%	100%	0%	-
<i>pénzforgalmi számla és befektetési számla (4. b)</i>	0%	100%	5%	ZMAX
<i>repo (fordított repo) ügyletek (4. k)</i>	0%	15%	0%	-
Hitelviszonyt megtestesítő és egyéb kamatozó eszközök	0%	100%	95%	ZMAX
<i>betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzösszeg (4. c)</i>	0%	100%	0%	-
<i>magyar állampapír (4. d1)</i>	0%	100%	95%	ZMAX

5.8 Befektetésekhez kapcsolódó kockázatok

A portfólió befektetései valamennyi kockázatnak az eszközök gondos megválasztása ellenére is ki vannak téve, amelyek döntő többsége arra vezethető vissza, hogy a portfólióban szereplő eszközök értéke a politikai, gazdasági, tőkepiaci és egyéb hírek hatására ingadozik. A portfólióban szereplő befektetési eszközök egy részének árváltozása jelentős részben Magyarország makrogazdasági helyzetétől, ezen belül is az infláció és a kamatok alakulásától függ, továbbá más részére a világgazdaság, a világ befektetési piacainak árfolyam alakulása van jelentős hatással. A portfólióban szereplő befektetési

eszközök értékét befolyásoló kockázati tényezők, melyek a pénztártagok megtakarításának értékére hatással lehetnek a következők:

5.8.1 *Általános gazdasági kockázat*

A tőkepiaci eszközök árfolyam alakulását jelentős mértékben meghatározza a kibocsátó ország gazdasági környezete, makrogazdasági mutatóinak alakulása, mint például az infláció, a gazdasági növekedés, az államháztartás és a reálgazdaság állapota, finanszírozása, vagy az eladósodottság. Egy gazdaság stabilitásának, teljesítményének változása jelentős hatással lehet az adott gazdaságban kibocsátott eszközök kockázatára, így árfolyamának alakulására is.

5.8.2 *Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamkockázata (kamatláb kockázat)*

A portfóliók eszközei között a befektetési politikának megfelelően jelentős részt képviselnek a kamatozó, illetve diszkont típusú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok. Ezen értékpapírok árfolyam alakulását egyrészt a piaci hozamszint változása, másrészt az értékpapír kibocsátójának kockázati megítélése határozza meg. A rövidebb futamidővel rendelkező értékpapírok árfolyama kevésbé, a hosszabb futamidejű papírok árfolyama jelentősen érzékeny a piaci hozamszint ingadozására, illetve a kibocsátó kockázati megítélésének változására.

5.8.3 *Hitelezési kockázat (csődkockázat)*

A bankbetétek és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében a betét-felvevő pénzintézetek, illetve értékpapír kibocsátók esetleges csődje, fizetéképtelensége szélsőséges esetben a Pénztár portfóliójában szereplő ezen eszközök értékének drasztikus csökkenéséhez, akár teljes megszűnéséhez vezethet. A vagyongazdálkodó bankbetétbe, illetve hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba kizárólag gondos mérlegelés, a pénzintézet, illetve értékpapírt kibocsátó állam, intézmény vagy gazdálkodó szervezet átfogó és részletekbe menő kockázati elemzését követően fekteti az Pénztár vagyonát, azonban a leggondosabb kiválasztás ellenére sem zárható ki teljes bizonyossággal ezen intézmények, államok vagy gazdálkodó szervezetek fizetéképtelenné ami szélsőséges esetben a portfólió értékének drasztikus csökkenéséhez vezethet.

5.8.4 *Kamatláb kockázat*

A portfólió eszközei között a befektetési politikának megfelelően jelentős részt képviselnek a kamatozó, illetve diszkont értékpapírok, melyek árfolyamára jelentős hatással van a piaci hozamszint változása. A hozamok emelkedése az értékpapírok árfolyamának csökkenését, a hozamok esése pedig az értékpapírok árfolyamának emelkedését eredményezi.

5.8.5 *Likviditási kockázat*

A korábban megfelelően likvidnek tartott értékpapírpiacon szélessége és mélysége bizonyos körülmények között drámaian romolhat, és ilyenkor bizonyos pozíciók zárása vagy nyitása csak jelentős kereskedési költségek és/vagy veszteségek árán lehetséges. Előfordulhat, hogy a pénztárnak ilyen piaci körülmények között kell valamely értékpapírját értékesíteni, amely a korábbi értékelési árfolyamhoz képest veszteség realizálását eredményezheti.

5.8.6 *Partnerkockázat*

A vagyongazdálkodó az üzletkötés és befektetés során igyekszik hitelkockázati szempontból legmegfelelőbb partnerekkel kapcsolatban lenni. A szigorú kockázati monitoring ellenére ugyanakkor nem kizárt, hogy a partnerek pénzügyi, illetve egyéb típusú nehézségeken mennek keresztül, melyek veszteségeket okozhatnak a portfólió számára.

5.8.7 *A letétkezelő kockázata*

Az Pénztár portfólióiban szereplő befektetési eszközöket a Letétkezelő elkülönített számlán tartja nyilván. A letétkezelő a meghatározott törvényi szabályoknak és tőkekövetelményeknek megfelel. A körülmények esetleges változásából eredő kockázatok kihathatnak a Pénztár portfóliók eredményességére is.

5.8.8 *Szabályozási kockázat*

A pénz- és tőkepiacok szabályozási környezetét jellemzően az adott értékpapír kibocsátási hatóságai határozzák meg. Bár a szabályozó célja jellemzően a hosszú távon stabil és kiszámítható tőkepiaci környezet, nem kizárt, hogy ezek a szabályok olyan hirtelen és olyan mértékben változnak, melyek a korábban kialakított, és optimálisnak tartott portfólió

átstrukturálásra kényszerítik. Ebben az esetben annak is megnő a kockázata, hogy a portfólió átalakítása a megváltozott szabályok mellett csak jelentős veszteségek árán lehetséges. Ilyen szabályozási változás lehet például a rövidre történő eladások tiltása, a határidős piacok kereskedési feltételeinek változása, egy devizaárfolyam-rendszer megváltozása, stb.

5.8.9 Politikai kockázat

A befektetési célországok általános politikai helyzete a jövőben jelentősen változhat, továbbá az egyes országok kormányai hozhatnak olyan intézkedéseket (pl. profit repatriálás korlátozása stb.), amelyek kedvezőtlenül befolyásolhatják az adott országban korábban végrehajtott befektetéseket.

Fontos kiemelni, hogy a fenti portfóliók hozamai nem garantáltak, a befektetési kockázatok viselése kizárólag a tagokat terheli, kockázatok csökkentő védelmi rendszerek, úgymint OBA, BEVA nem állnak rendelkezésre, a hozamok kizárólag a pénz- és tőkepiaci árfolyam alakulás függvényei.

Kiemelendő továbbá, hogy a pénztár által korábban elért hozamok nem adnak garanciát a portfóliók jövőbeli teljesítményére és a pénztári portfólió által elért hozam sem feltétlen esik egybe a tagok egyéni számláján megjelenő hozammal. Míg a pénztár éves teljesítménye egy naptári évre kalkulált, úgy az egyéni számlákon a befizetések függvényében folyamatos befektetéssel képzett hozam keletkezik, így minden, adott évben történt befizetés egyre rövidebb időtávon részesül az éves hozamból.

5.9 Limitek átlépésével kapcsolatos szabályok

A befektetési szabályoknak való megfelelés szempontjából az egyes eszközök piaci értékét kell figyelembe venni. A kitettségre vonatkozó szabályok esetében a származtatott eszközök nettó kitettségét kell figyelembe venni.

Az egyes befektetési eszközök kitettségének számításakor az eszközökhöz kapcsolódó származékos ügyletekben megtestesülő nettó pozíciót is figyelembe kell venni, és teljes nettósított kitettségre kell a limiteket vonatkoztatni.

5.9.1 Eljárás jogszabályi limit átlépése esetén

Amennyiben *egyedi ügyletkötés* következtében jogszabályban rögzített limit átlépésére kerül sor, akkor a letétkezelő utasítását követően a vagyonkezelő köteles azonnal 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 külön kimutatni és megfelelően kiegyenlíteni.

Amennyiben a *piaci árfolyamok mozgása* következtében kerül sor jogszabályban rögzített limit átlépésére, akkor a letétkezelő utasítását követően a vagyonkezelő 30 naptári napon belül köteles az arányokat a meghatározott korlátokon belülre vinni.

5.9.2 Eljárás a befektetési politikában meghatározott limit átlépése esetén

Amennyiben jogszabályi limit átlépésre nem kerül, de sor kerül a jelen Befektetési politikában foglalt limitek átlépésére, az eljárás a következő.

Amennyiben *egyedi ügyletkötés* eredményezte a befektetési politikában rögzített limit átlépését, a vagyonkezelő köteles a letétkezelő utasítását követően azonnal 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 külön kimutatni és megfelelően kiegyenlíteni.

Amennyiben a *piaci árfolyamok mozgása* következtében kerül sor a befektetési politikában rögzített limit átlépésére, akkor a letétkezelő utasítását követően a vagyonkezelő 90 naptári napon belül köteles az arányokat a meghatározott korlátokon belülre vinni.

5.9.3 A befektetési irányelvek változása által okozott eltérés

A befektetési keretszabályok esetleges megváltoztatásakor a Pénztár a vagyonkezelővel egyeztetve - változás mértékének függvényében - állapítja meg, hogy mely időpontig kell áttérni az új befektetési arányokra.

5.10 Fenntarthatósági információk és nyilatkozatok

Nyilatkozat a befektetési döntések fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt káros hatásairól

A Budapest Önkéntes Nyugdíjpénztár vagyonkezelési tevékenységét teljes egészében az **MKB Alapkezelő** végzi.

A pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló Európai Parlament és Tanács 2019/2088 rendelete alapján a Pénztár nyilatkozik, hogy a befektetési döntéseknek a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt káros hatásait olyan módon és azon időponttól veszi figyelembe, ahogy és amikor a Pénztár vagyonának kezelésével megbízott és a rendelettel érintett szolgáltató az erre vonatkozó nyilatkozatát közzéteszi.

Az **MKB Alapkezelő** fenntarthatósággal kapcsolatos nyilatkozata az alábbi oldalon olvasható:

<https://www.mkbalapkezeslo.hu/alapkezeslo/fenntarthatosagi-informaciok>

A fenntarthatósági kockázat olyan környezeti, társadalmi vagy vállalatirányítási eseményt vagy körülményt jelent, amelynek bekövetkezése lényeges negatív hatást gyakorolhat a befektetések és / vagy eszközök értékére, a Pénztár pénzügyi, jövedelmi és vagyoni helyzetére, továbbá hírnevére. A Pénztár felelős pénzügyi piaci szereplőként különös hangsúlyt fektet az általa kínált portfóliókban szereplő eszközöknek, valamint saját tevékenységének társadalmi és környezeti hatásaira. A Pénztár a fenntarthatóság kérdésében követni szándékozik a nemzetközi legjobb gyakorlatokat a fenntarthatóság magas színvonalú kezelésének megvalósítása és folyamatos finomítása érdekében, valamint ügyfeleivel partneri viszony kialakítására törekszik a fenntarthatósági normák támogatása céljából.

A Pénztár törekszik arra, hogy a vagyonkezeléssel megbízott szervezet befektetési döntéshozatali folyamata minden releváns kockázatra kiterjedjen, beleértve azokat a fenntarthatósági kockázatokat is, amelyek jelentős negatív hatással bírhatnak a befektetések megtérülésére és a fenntarthatósági tényezőkre egyaránt. A fenntarthatósági tényezők közé tartoznak – egyebek mellett – a környezeti, társadalmi és munkaügyi kockázatok, az emberi jogok tiszteletben tartása, valamint a korrupció és a megvesztegetés elleni küzdelem.

Nyilatkozat a fenntarthatósági kockázatok integrálásáról

A Pénztár számára elengedhetetlenül fontos, hogy olyan széleskörű és átfogó kockázatkezelési rendszert követeljen meg a vagyonkezelőjétől, amely a Pénztár felügyelete alatt a vagyonkezeléssel kapcsolatos fenntarthatósági kockázatokat hatékonyan azonosítja, méri, figyelemmel kíséri és ellenőrzi.

A Pénztár elkötelezett ESG teljesítményének javítása, a felelősségteljes üzleti tevékenység és a hosszú távú gondolkodás mellett. Az ESG rövidítés *environmental* (környezeti), *social* (társadalmi) és *governance* (vállalatirányítás) szavakból tevődik össze, és olyan célkitűzések és kritériumok összefoglalójának tekinthető, amelyek a társadalmilag érzékeny problémákra keresnek megoldást.

Befektetések tekintetében a fenntarthatósági/ESG szemlélet, olyan befektetési stratégiát takar, amely a gazdálkodó szervezetek fenntarthatóságot célzó törekvéseit, így a környezeti, társadalmi és vállalatirányítási szempontokat is figyelembe veszi a döntéshozatal során. A befektetési stratégia célja, hogy a befektetett tőke gyarapítása mellett a rendelkezésre álló pénzeszközök megfelelő allokálásával elősegítse egy fenntarthatóbb jövő megteremtését. A gyakorlatban a stratégia megvalósítása során a tőkepiacon a befektetők kerülnek a fenntarthatósági szempontok alapján káros tevékenységet folytató gazdálkodó szervezeteket, és befektetési lehetőséget keresnek a fenntarthatósági szempontok alapján hasznos tevékenységet folytató gazdálkodó szervezetekbe. Napjainkban már egyre nagyobb mennyiségben állnak rendelkezésre adatok, amelyek alapján visszamérhetőek egy gazdálkodó szervezet tevékenységének környezetre, társadalomra és vállalatirányítási normákra gyakorolt hatásai. Ezeknek az adatoknak a felhasználásával a befektetőknek ma már lehetősége van a fent leírt befektetési stratégia egyre szélesebb körben való alkalmazására.

A Pénztár elkötelezett amellett, hogy vállalatirányítási és befektetési folyamataiba integrálja az ESG elveket, célokat. Ilyenek különösen, de nem kizárólagosan a klímaváltozás elleni küzdelem, a természeti erőforrások védelme, a megfelelő termékminőség garantálása, a munkavállalói jogok védelme, a transzparens működés, valamint a korrupció és pénzmosás elleni fellépés.

A Pénztár támogatja a kiegyensúlyozott fejlődést, amelynek célja a tőkeáramlás fenntartható beruházások felé történő átirányítása. A Pénztár a vagyonkezelő által rendszeresen készített és rendelkezésére bocsátott kimutatásokon keresztül tájékozódik és figyelemmel kíséri a fenntarthatósági kockázatok alakulását és amennyiben a feltárt kockázat magasabb lesz, mint a Pénztár fenntarthatósági kockázatvállalási hajlandósága, akkor a Pénztár megteszi a megfelelő intézkedéseket a kockázat mérséklése érdekében.

Figyelemmel a jogszabályi előírások gyakorlati alkalmazásának erőforrás igényére és a szükséges és hiteles eszközminősítések korlátozott rendelkezésre állására a Pénztár portfóliói tekintetében a fentiekben felsorolt intézkedések fokozatos bevezetése várható. Erre tekintettel a Pénztár első körben kiegészíti Befektetési Politikáját a fentiek szerinti fenntarthatósági nyilatkozattal, majd vagyonkezelője felkészülését követően a befektetési politikába integrálja a fenntarthatósági kockázatokat és a fenntarthatóság szempontjából káros főbb hatások és mutatók azonosítására és rangsorolására irányuló intézkedésekre vonatkozó információkat.

6. Hatáskörök a befektetési politika kialakítása, módosítása, értékelése kapcsán

Az Igazgatótanács legalább évente köteles döntést hozni a befektetési politika fenntartása vagy módosítása kérdésében. Az Igazgatótanács saját hatáskörben dönt:

- a befektetésekkel kapcsolatos eljárási rendről,
- a befektetési politika, azon belül a vagyonkezelési irányelvek megvalósulása ellenőrzésének rendjéről,
- a vagyonkezelővel, letétkezelővel való kapcsolattartás módjáról,
- a befektetési ügyletmenet kihelyezéséről és visszavonásáról, más vagyonkezelők esetleges pályáztatásáról,
- a befektetési és jogi szakértők alkalmazásáról.

Az Igazgatótanács a vagyonkezelőt legalább negyedévente beszámoltatja a teljesítményéről, és ennek során értékeli tevékenységét is.

A befektetési politika megváltoztatására a vagyonkezelő is tehet javaslatot. A vagyonkezelő által előterjesztendő befektetési politika javaslatok Pénztár által elvárt főbb tárgykörei:

- piaci környezet, lehetőségek,
- eszközallokációs terv,
- referencia-portfólió,
- referencia-hozamok,
- piaci kilátások kockázati tényezői,
- javasolt allokációs összetétel.

A Pénztár által a vagyonkezelő részére megküldött befektetési politika módosítás a vagyonkezelési szerződésben megjelölt időponttól, ennek hiányában a vagyonkezelő általi kézhezvételét követő tudomásul vételétől lép hatályba.

7. A befektetési politika végrehajtása során alkalmazandó feladatmegosztás

A Pénztár vagyonának kezelését az MKB Alapkezelő Zrt-hez kihelyezte, saját vagyonkezelési tevékenységgel nem foglalkozik. A pénztár egy letétkezelőt alkalmaz, a Citibank Europe plc Magyarországi Fióktelepét.

A Pénztár a fedezeti tartalék (egyéni számlák tartaléka, szolgáltatási számlák tartaléka) és a függő portfólió eszközeit folyamatosan átadja a vagyonkezelőnek befektetésre. A működési és likviditási célú eszközök a likviditás fenntartása érdekében a Pénztár pénzforgalmi számláján kerülnek elhelyezésre, ugyanakkor a pénztár Igazgatótanácsa esetileg dönthet a vagyonkezelőnek történő átadásról.

8. Pénztári tisztségviselők, alkalmazottak

A Pénztár befektetési tevékenységét vagyonkezelőhöz kiszervezte, így a befektetési politika megvalósítását nem saját szervezetén belül végzi.

Az Igazgatótanács elnöke – felelősségének fennállása mellett – jogosult a befektetésekkel kapcsolatos feladatai összességét befektetési szakértőre, vagy a gazdálkodás-nyilvántartást végző szervezetre (Adminisztrációs szolgáltató), avagy a pénztár megbízottjára, alkalmazottjára, alkalmazottaira átruházni.

A pénztár jogi képviselőt bíz meg a vagyonkezelővel kapcsolatos szerződések, pályázatok és kapcsolattartások jogi feladatainak ellátására.

9. Vagyonkezelő

A vagyonkezelő - a vagyonkezelési irányelveket is tartalmazó szerződésben és a befektetési politikában meghatározott kereteken belül - saját hatáskörben jogosult dönteni a befektetési tevékenységről. Ez alapján:

- a saját nevében, de a Pénztár javára megkötö az egyes befektetési tranzakciókat,
- nyilvántartja és a letétkezelő bevonásával elszámolja a megkötött tranzakciókat,

- a kötött ügyletekről és a portfólióról elektronikus és papír alapú adatszolgáltatást teljesít a Pénztár által megbízott Adminisztrációs szolgáltató felé oly módon, amely biztosítja a pénztári nyilvántartások folyamatos és jogszabályi előírásoknak megfelelő vezetését,
- a befektetési politika keretein belül:
 - dönt a befektetési portfólióban lévő eszközcsoportok alul-, felülsúlyozásáról,
 - kiválasztja a konkrét értékpapírokat, illetve instrumentumokat,
 - időzíti a befektetési tranzakciókat,
 - optimalizálja a portfólió hátralévő futamidejét.

A vagyonkezelő ügyleteiről a Sztv-nek megfelelő bizonylatot készít, melyet napi gyakorisággal küld meg a pénztár Adminisztrációs szolgáltatójának.

A befektetési politika megvalósításáról, a vagyonkezelési tevékenységről, a portfólió összetételéről a vagyonkezelő havi gyakorisággal részletes, összefoglaló jellegű – a vagyon értékére és a vagyonkezelési tevékenység mérésére szolgáló – írásbeli tájékoztatást nyújt az igazgatótanács és az ellenőrző bizottság részére.

A vagyonkezelési szerződésben más adatszolgáltatást is kiköthet a Pénztár.

A vagyonkezelő a tevékenysége során köteles a Pénztár Adminisztrációs szolgáltatójával, illetve letétkezelőjével együttműködni.

10. Letétkezelő

A letétkezelő feladata a befektetési, vagyonkezelési tevékenység ellenőrzése, illetve a Pénztár vagyonának letéti őrzése és a letétkezeléssel kapcsolatos feladatok ellátása. Ezen belül:

- vagyonkezelőnként és választható portfólióként (és a függő portfólióra) befektetési és értékpapírszámlát, valamint értékpapír letéti számlát vezet a Pénztár javára,
- ellátja a letéti őrzéssel kapcsolatos tevékenységet,
- ellátja a pénztár tulajdonában lévő, nyomdai úton előállított értékpapírok letétkezelését,
- beszedi a pénztári portfólió után járó hozamokat és esedékességeket,
- napi rendszerességgel elvégzi a pénztári portfólió piaci eszközértékelését,
- napi rendszerességgel kiszámolja az egyes választható portfóliók és a függő portfólió elszámoló egységeinek árfolyamát, továbbá elvégzi az elszámolóegységek számának megállapítását,
- választható portfólióként (és a függő portfólióra) ellenőrzi a jogszabályi befektetési limitek és ezen befektetési politikában meghatározott korlátozások betartását,
- elszámolja és nyilvántartja az értékpapír ügyleteket, amelyek alapján összeveti a befektetési számlán történt pénzforgalmi mozgásokat az értékpapír-állomány változásával, és a pénztár rendelkezése alapján végzi a folyószámlára történő utalást,
- ha a pénztár úgy dönt, a pénztár felhatalmazása alapján eljár a pénztár tulajdonosi jogai gyakorlásának a biztosítása érdekében a letétkezelésben lévő értékpapírok vonatkozásában,
- ellenjegyzzi az ingatlanokra vonatkozó adásvételi szerződéseket és az ingatlanértékelő megbízását.

A letétkezelő a tevékenysége során köteles a Pénztár Adminisztrációs szolgáltatójával, illetve vagyonkezelőjével együttműködni.

11. Nyilvántartó

A Pénztár Adminisztrációs szolgáltatója az Első Hazai Pénztárszervező és Működtető Zrt.

A gazdálkodás-nyilvántartási szolgáltató a befektetési területet illetően:

- részt vesz a befektetéssel kapcsolatos pénztári szabályzatok kialakításában,

- tanácsadó jelleggel véleményezi a Pénztár befektetési szerződéstervezeteit,
- elvégzi a befektetési ügyletek nyilvántartását, számviteli elszámolását,
- elvégzi a befektetések hozamának jóváírását portfóliónként, illetve a tagok egyéni számláin,
- kiszámítja az egyes portfóliókra, illetve a pénztár egészére vonatkozó hozamrátákat (bruttó, nettó, referencia),
- nyilvántartja és koordinálja a választható portfóliós rendszer, illetve az elszámoló egységes nyilvántartási rendszer működését.

Az Adminisztrációs szolgáltató a tevékenysége során köteles a Pénztár vagyongazdálkodójával, illetve letétkezelőjével együttműködni.

12. A befektetési politika megvalósulásának ellenőrzése

A Pénztár letétkezelője és vagyongazdálkodója a hatályos jogi szabályozás és a megkötött szerződések alapján végzi tevékenységét, melyet az igazgatótanács irányít, és amelyet az ellenőrző bizottság a belső ellenőr bevonásával, a kapott kimutatások alapján folyamatosan, de legalább negyedévente ellenőriz.

A Pénztár haladéktalanul beavatkozik, ha a letétkezelő vagy a vagyongazdálkodó jogszabálysértéséről vagy szerződésszegéséről megbizonyosodik. Enyhébb esetben felhívja az illető szolgáltatót a jogszabályi, illetve szerződéses előírások megszegésének azonnali kiküszöbölésére, súlyosabb esetben intézkedik a szolgáltatóval kötött szerződés felbontásáról, illetve szükség esetén más jogi lépéseket tesz.

Az ellenőrző bizottság köteles az ellenőrzési tervet a Befektetési Politikában rögzítettek rendszeres és eseti ellenőrzésére irányuló eljárási szabályokkal kiegészíteni.

13. A befektetési tevékenységben résztvevők kiválasztásának, értékelésének, díjazásának irányelvei

13.1 Tisztségviselők, alkalmazottak

A Pénztár befektetési tevékenységével kapcsolatos döntésekben, ellenőrzési folyamatokban az Igazgatótanács és az ellenőrző bizottság vesz részt. Az Igazgatótanács és az ellenőrző bizottság tagjait és elnökét a küldöttközgyűlés választja meg, hívja vissza, értékeli tevékenységüket, állapítja meg díjazásukat.

13.2 Vagyongazdálkodó

A legmegfelelőbb vagyongazdálkodó kiválasztása érdekében a Pénztár törekszik a következő lényegi szempontok összehasonlíthatóságát lehetővé tevő adatok, információk és tájékoztatások megszerzésére:

- a pályázó tapasztalata a pénztári vagyongazdálkodási piacon,
- a pályázó pénztári, illetve egyéb ügyfélkörének nagysága,
- a pályázó által elért múltbeli hozamok, teljesítmények,
- a pályázó szervezeti háttere, a személyi állomány felkészültsége,
- a pályázó által ajánlott vagyongazdálkodási díj (alapdíj, illetve sikerdíj).

13.3 Letétkezelő

A letétkezelő kiválasztásának főbb elvei:

- a pályázó értékpapír-letétkezeléssel kapcsolatos hazai és nemzetközi gyakorlata,
- a pályázó informatikai nyilvántartási rendszerének felkészültsége, rugalmassága,
- a pontosság, a megbízhatóság és a naprakészség garantálását biztosító belső előírások és alkalmasságuk bemutatása,
- választható portfóliós és elszámoló egységes rendszer megfelelő támogatása,
- a pályázó által ajánlott letétkezelési díj (alapdíj, illetve tranzakciós költség).

14. Záró rendelkezések

A jelen módosított Befektetési Politikát az Igazgatótanács 2022. november 25. napján hozott határozatával fogadta el, mely 2022. november 25. naptól hatályos. Tekintettel arra, hogy a Pénztár nyilvántartási, ügyviteli tevékenységét kiszervezte, a jelen szabályzatban meghatározott nyilvántartási, ügyviteli feladatok a megbízott szervezetre (Adminisztrációs szolgáltatóra) vonatkoznak.