

**az Artisjus Kardos Gyula Kiegészítő Nyugdíjpénztár**  
**Befektetési Politikája**

**Budapest, 2017.07.03.**

## **BEVEZETÉS**

### **Artisjus Kardos Gyula Kiegészítő Nyugdíjpénztár befektetési politikája, szabályozási háttere**

Az Artisjus Kardos Gyula Kiegészítő Nyugdíjpénztár (továbbiakban: Pénztár) Igazgatótanácsa - tekintettel a Pénztár vagyonát érintő rendkívül összetett befektetési tevékenység során érvényre juttatandó pénztártagi érdekekre - az 1993. évi XCVI. törvény (továbbiakban: Öpt.) és a 281/2001. (XII. 26.) Kormányrendelet és a pénztár belső szabályzatai alapján a befektetési politikáját az alábbiak szerint alakítja ki.

#### **1. A PÉNZTÁRI VAGYON BEFEKTETÉSÉNEK CÉLJA, ALAPELVEI**

A Pénztárnak a pénztártagokkal szembeni szolgáltatási kötelezettségeinek minél hatékonyabb teljesítése, illetve ezzel összefüggésben a bevételei és azokon képződött hozam értékének megóvása, lehetőség szerinti gyarapítása érdekében a szabad pénzügyi eszközeit a Pénztár likviditásának és hosszú távú fizetőképességének folyamatos fenntartása mellett a vonatkozó jogszabályok és jelen befektetési politika korlátozásait is figyelembe véve befekteti.

A Pénztár a befektetési tevékenysége során a vagyona biztonságára megőrzésére törekszik, de annak gyarapítása, reálértékének növelése szándékával relatíve magas kockázatviselési hajlandóságot vállal fel. A felvállalt befektetési kockázattal olyan mértékű hozam elérését tűzte ki célul, amellyel a pénztár a hazai pénztárak hozamversenyében a hosszútávon mért hozammutatókban (10 év, 15 év) az élmezőnybe tud tartozni.

A Pénztár a befektetési összetételét - a kockázatcsökkentés céljával - mind a tőkepiaci szegmensek, mind a kibocsátók, mind pedig a lejáratok szempontjából széles körűen diverzifikálni kívánja, ezért a Pénztár befektetési üzletmenetének a tőkepiaci viszonyok alakulását szakértő módon követő, minél költséghatékonyabb bonyolításával - e tevékenység végzésére jogosító - MNB engedéllyel rendelkező társaságot/társaságokat bíz meg és számukra a Befektetési politika őket érintő részeit Vagyonkezelési irányelvekbe foglalja. A Pénztár a befektetési tevékenységének bonyolításában résztvevő közreműködőktől elvárja, hogy a legjobb tudásuk szerint, a vonatkozó jogszabályok és jelen befektetési politika figyelembevételével mindent tegyenek meg a vállalt kockázat mértékének megfelelő lehető legmagasabb hozam elérése érdekében.

A Pénztár választható portfóliós rendszert nem működtet, így a tagjai megtakarítása mindenre nézve azonosan kerül befektetésre.

A Fedezeti tartalék vagyona pillanatnyilag két részportfólióból áll:

- a vagyon legalább 90%-át kitevő vagyonkezelő által vagyonkezelt részvénytúlsúlyos vegyes összetételű Portfóliórészből
- illetve a vagyon legfeljebb 10%-át kitevő, a pénztár által működtetett Ingatlan Portfóliórészből

A pénztárba beérkező tagdíjbevételek fogadására, az előírányzott kifizetések fedezete biztosítására a pénztár folyószámla egyenlege szolgál, amit a pénztár a pénzkezelési szabályzatában foglaltak szerint menedzsel.

A pénztár járadékszolgáltatást nem nyújt így szolgáltatási tartaléka nincsen.

A Pénztár működési és likviditási célú vagyona egy elkülönített portfólióban kerül befektetésre/hasznosításra.

A Pénztár eddigi tevékenysége tapasztalatai számadatait figyelembe véve függő bevételei alapvetően nincsenek. Amennyiben mégis ilyenre kerülne sor, azt a pénztár rendezésig a folyószámláján tartja.

A Pénztár hozamelvárása: a fedezeti tartaléka vonatkozásában hosszútávon a pénztárszféra élemezőnyébe tartozó hozam elérése, a működési és likviditási vagyona esetében pedig az inflációt meghaladó (reál)hozam elérése.

Fontos hangsúlyozni, hogy a Pénztár korábbi időszakokban elért hozamai nem jelentenek garanciát a jövőbeli hozamok mértékére, hiszen a jövőre vonatkozóan a befektetési környezet alakulása senki által nem ismert, viszont a pénztár magáénak vallja azt a szakmai tézist, hogy a magasabb kockázatvállalás hosszútávon magasabb hozam elérését teszi lehetővé. .

### **A befektetési eszközök kiválasztásának általános szabályai:**

A Pénztár a befektetett eszközeit az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól szóló 281/2001. (XII.26.) kormányrendelet előírásai szerint az alábbi befektetési formákban tarthatja:

b.) befektetési számla,

c.) lekötött betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán lekötött pénzösszeg,

d.) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (kötvények):

d1.) magyar állampapír,

d2.) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért a magyar állam készfizető kezességet vállal,

d3.) külföldi állampapír,

d4.) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal,

d5.) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,

d6.) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,

d7.) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,

d8.) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,

d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,

d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény

e.) részvények:

e1.) a Budapesti Értéktőzsdére, vagy más elismert 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 jegyek:

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

f2.) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye.

g.) jelzáloglevél:

g1.) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott jelzáloglevél,

g2.) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott jelzáloglevél;

h) határidős ügyletek;

i) opciós ügyletek;

j.) repó (fordított repó) ügyletek;

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

A vállalati és önkormányzati kötvények eszközcsoportjába tartoznak a fenti általános felsorolásból, a nem állam által kibocsátott értékpapírok, kötvények, azaz:

- Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,
- Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény
- magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,
- külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,
- külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,
- külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény

A fenti eszköztípusokra vonatkozó további speciális szabályok:

Egy hitelintézetnél vezetett pénzforgalmi számla, az ott elhelyezett betétek, valamint az ugyanazon hitelintézet által kibocsátott, forgalomba hozott értékpapírok együttes értéke nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 20%-át. Egy csoporthoz tartozó hitelintézeteknél vezetett pénzforgalmi számla, az azoknál elhelyezett lekötött betétek, valamint az ugyanazon csoporthoz tartozó szervezetek által kibocsátott, forgalomba hozott értékpapírok együttes értéke nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 20%-át.

Magyarországon ill. külföldön kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az általa adott értékpapír fél éven belüli, bármely tőzsdére, vagy elismert értékpapírpiacra történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi, vagy egyéb akadálya típusú eszközök értékének kategóriánként (Mo. ill. külföld) számított együttes aránya nem haladhatja meg a portfólió befektetett eszközeinek 10-10 százalékát.

A külföldi befektetéseken belül a nem OECD-, illetve EGT tagországbeli kibocsátó értékpapírjaiba történő befektetések aránya nem haladhatja meg az összes külföldi befektetés 20 százalékát

A pénztár csak állampapír alapú, szállítási vagy óvadéki repót (fordított repót) köthet.

A pénztár származtatott ügyleteket csak fedezeti vagy arbitrázs célból köthet, a spekulációs célú kötés nem megengedett. Fedezeti célú az olyan ügylet, amelyet a pénztár portfóliójában már meglévő eszközökre, az azok tartásából adódó kockázat csökkentésére kötnek. Fedezeti ügylet esetén szükséges egy előzetes kockázati kitettség, amelyre irányul a fedezés. Arbitrázs célú az az ügylet, amely során egyazon időpontban és ugyanazon eszközre vonatkozóan vételi és eladási ügylet kötődik, és amelynek eredményeként nem keletkezik nettó "hosszú" vagy "rövid" pozíció.

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.

A Pénztár portfóliói a fenti eszközöket a rájuk vonatkozó befektetési célkitűzésnek megfelelő mértékekben és arányokban tartalmazzák. Értékpapírok portfóliók közötti átvezetése nem megengedett.

A Pénztár értékpapír-kölcsönzési ügyletre való felhatalmazást nem ad a vagyonkezelőjének.

## **2. A BEFEKTETÉSI POLITIKA MEGHATÁROZÁSA**

A pénztár befektetési politikáját az Igazgatótanács instrukciói és felhatalmazása alapján a pénztár befektetésekért felelős vezetője készíti el, s terjeszti – a befektetési tevékenység végrehajtásában közreműködő vagyonkezelő(k) véleményét, javaslatait és elemzéseit figyelembe véve - az Igazgatótanács elé.

A Pénztár befektetési politikáját az Igazgatótanács hagyja jóvá egyszerű szavazati többséggel.

A Pénztár Igazgatótanácsa befektetési stratégia meghatározásánál támaszkodik a megbízott Portfólió kezelők szakmai együttműködésére, véleményére, javaslataira és elemzéseire. A Pénztár a Befektetési Politika elkészítésébe a vonatkozó pénztári szabályzatok betartásával – különös tekintettel a pénztártitkok kezelésére vonatkozó szabályokra – külső szakértőt, tanácsadót is bevonhat.

A Pénztár befektetési tevékenységének alakulásáról, a Befektetési Politika megvalósulásáról az Igazgatótanács a Pénztár soron következő Közgyűlésén beszámol és értékeli is azt. A Befektetési politikáját a Pénztár a pénztárba belépni szándékozó leendő pénztártaggal köteles megismertetni.

## **3. A PÉNZTÁRI VAGYON KOCKÁZATI TÉNYEZŐINEK ÉS AZ ALKALMAZOTT REFERENCIA-INDEXEKNEK A LEÍRÁSA**

A Pénztár a kockázatviselési hajlandóságához tartozó, annak megfelelő vagyoni összetételt a jogszabály által lehetővé tett vagyonelemekből állítja össze. Ezen vagyonelemekkel összefüggésben általánosságban az alábbi kockázatok nevesíthetők:

- A. Általános gazdasági kockázat:  
A nemzetközi pénz- és tőkepiacok egyre erősödő integráltsága miatt egy-egy ország illetve régió értékpapírpiacaira más országok és régiók tőkepiaci folyamatai is hatást gyakorolnak, néha olyan mozgásokat indukálva, melyek az adott ország makrogazdasági fundamentumaiból kiindulva első látásra indokolatlannak tűnnek. Ezek a rövid és középtávú ingadozások akár negatívan is befolyásolhatják a Pénztár eszközeinek árfolyamát.
- B. Nemzetközi gazdasági tényezőkből adódó kockázat  
A nemzetközi gazdaság helyzetének alakulása - a befektetésekkel megcélzott ország(ok) világ gazdaságba történő erőteljes beágyazódottsága következtében - közvetlen befolyással bír ezen ország(ok) pénz- és tőkepiacainak alakulására is. Az utóbbi évek tapasztalatai alapján nem zárható ki olyan esemény, amely akár váratlanul is megváltoztathatja a nemzetközi pénz- és tőkepiacok alakulását. A nemzetközi pénz- és tőkepiacokon bekövetkezett események egyes esetekben akár fokozott mértékben is hatással lehetnek az értékpapír piacok folyamataira, és így befolyásolhatják az egyes befektetési eszközök árfolyam alakulását.
- C. Politikai és gazdasági tényezőkből adódó kockázat  
A befektetésekkel megcélzott ország(ok) kormányainak politikája, a politikai irányvonal esetleges megtörése, változása jelentős hatást gyakorolhat a Pénztár portfóliójában szereplő értékpapírok árfolyamára, mely a Pénztár nettó eszközértékét kedvezőtlen irányban is befolyásolhatja. Szintén komoly hatással lehet a Pénztár nettó eszközértékére ezen ország(ok) gazdasági helyzetének alakulása, a gazdaság pillanatnyi külföldi megítélése és esetleges jogszabályi változások, illetve korlátok.

- D. Szabályozási kockázat  
Az Önkéntes Pénztárakat érintő jogszabályok esetleges kedvezőtlen irányú megváltozása hatással lehet a Pénztárak jövőbeni kifizetéseire. Az Önkéntes Pénztárak adózására vonatkozó előírások jelenleg kedvezőek. Az adózással kapcsolatos szabályok a jövőben esetleg kedvezőtlen irányban is változhatnak.
- E. Kibocsátói kockázat:
- A magyar állam országhoz tartozó kockázata (nemzetközi megítélés, a költségvetés és az államháztartás helyzete, politikai és gazdasági stabilitás kérdése, és mindezek jövőbeni kilátásai). A Pénztár forintban fektet be, forintban nyújt szolgáltatást, ezért ez a fajta kockázat elhanyagolható.
  - A részvények, nem a magyar állam által kibocsátott kötvények, befektetési jegyek, jelzáloglevelek, egyéb instrumentumok kibocsátói kockázata. Ez alatt a kibocsátó szervezet (gazdasági társaság, befektetési alap, egyéb szervezet) általános gazdasági, cégjogi jellemzőit (méret, piaci részarány, stabilitás, likviditás, a status quo stabilitása), a szervezet piacon elfoglalt helyzetére vonatkozó jövőbeni kilátásokat, a szervezet cégjogi és gazdasági értelmű jövőbeni veszélyeztetettségét, vagy éppen stabilitását, gyarapodási esélyeit kell érteni.
- F. Likviditási kockázat:  
Bizonyos értékpapírok, egyéb befektetési eszközök likviditása egy-egy piacon alacsony lehet, azaz viszonylag nehéz rájuk vevőt/eladót találni. Ennek következménye, hogy az eszközökből eladni kívánt egyes értékpapírok értékesítése nehézségekbe ütközhet. Szintén a fenti okokra vezethető vissza, hogy az átlagostól eltérő nagyságú befektetendő vagy kivonandó tőke is nagy árfolyam-ingadozásokat idézhet elő az értékpapírpiacra, amely hatással lehet az eszközök értékére. A közvetlen és közvetett „kötvény” jellegű (fixed income) befektetéseknél ez a kockázat lényegében elhanyagolható. Mindhárom portfólió esetén az ilyen jellegű befektetés meghatározó súlyú (sőt, akár túlnyomó részarányt is képvisel), ezért az egyes portfóliók bemutatásánál csak az ettől eltérő jellegű befektetések likviditási kockázatával foglalkozik a szabályzat.
- G. Devizakockázat:  
A magyar forint és az egyes külföldi devizák közötti, nem fedezett árfolyammozgások a portfólió kockázatát növelik. A forint-deviza keresztárfolyam növekedése a külföldi részvényportfólió értékét változatlan részvényárfolyamok mellett növeli, a forint-deviza keresztárfolyam csökkenése a külföldi részvényportfólió értékét változatlan részvényárfolyamok mellett csökkenti.
- H. Nemzetközi politikai tényezők  
A nemzetközi politikai helyzet, különösen a befektetésekkel megcélzott ország(ok) nemzetközi megítélése, annak kedvezőtlen változása erős hatást gyakorolhat ezen ország(ok) pénz- és tőkepiaci árfolyamainak alakulására is. Az esetleges kedvezőtlen hatások negatívan befolyásolhatják a részvények és az állampapírok árfolyamát, és ezen keresztül a Pénztár nettó eszközértékét.
- I. Infláció és a piaci kamat/ hozam szint alakulása  
A befektetésekkel megcélzott ország(ok) inflációs rátája, illetve a piaci kamat/hozam szint esetleges emelkedése hátrányosan érintheti a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamát. Előfordulhat, hogy a kamatszint alulmarad az infláció mértékéhez képest, amely negatív reálhozamot eredményezhet.
- J. Részvényárfolyamok alakulása  
Bár a Pénztár alapvetően konzervatív részvény befektetési politikát szándékozik követni, amelynek megfelelően döntően pénzügyileg szilárd alapokon nyugvó, magas jövőbeli jövedelem termelőképeséggel és növekedési potenciállal rendelkező társaságok részvényeibe kívánja az Alap saját tőkéjét befektetni, garancia azonban nem adható arra, hogy ezen részvények árfolyama minden esetben emelkedő tendenciát mutat, s így a Pénztár befektetett tőkéjének hozama nem válhat csekély mértékűvé vagy akár negatívvá.
- K. Társaságok kockázata  
Társaságok tagsági jogviszonyt és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjaiba történő befektetés annak a veszélynek teheti ki a Pénztárt, hogy az ilyen értékpapírok kibocsátója csőd- vagy felszámolási eljárás alá kerül, amely anyagilag hátrányosan érintheti a Pénztár.
- L. Az értékpapírpiac kockázatai

Egyes értékpapírpiacok likviditása gyakran változékony, nem egyszer alacsony. Így fennállhat annak veszélye, hogy a visszavásárlási kötelezettség nélkül megvett értékpapírok esetében valamely értékpapír értékesítése hosszabb időt igényel vagy csak jelentős árdiszkont mellett hajtható végre.

**M. A Pénztár által vásárolt Alapok eszközeinek kockázata**

Az Alapok eszközállományának lehetséges elemei határozzák meg a vállalt kockázatok körét. Az eszközállomány lehetséges elemeit az Alapkezelési Szabályzat tartalmazza.

A Befektetési Alapok által felvállalt kockázatok függvényében a Befektetési jegyek árfolyama pozitív és negatív irányba egyaránt változhat. A változás mértéke attól függ, hogy az Alapok milyen kockázatú pénz- és tőkepiaci eszközöket tartanak. Ha az Alapok Befektetési jegyeinek forgalmában a piac mindenkorli likviditási helyzetéhez képest nagyarányú vagy nagy volumenű mozgások játszódnak le, akkor a Befektetők likviditási kockázatot futnak, hiszen az Alapok eladásai vagy vételai a piacon akár nagyarányú árelmozdulásokat is eredményezhetnek. Például ha a piaci forgalom az adott napon kicsi, de az Alapok nagy volumenben kívánnak értékpapírt értékesíteni az átlagos napi mértéket meghaladó Befektetési jegy forgalom miatt, akkor ezt csak a piaci árnál jelentősen alacsonyabb árfolyamon tudják esetlegesen megvalósítani.

A Pénztár befektetési tevékenységében rejlő kockázatokat a Pénztár és maguk a pénztártagok, mint a Pénztár tulajdonosai kötelesek viselni, ugyanis a pénztári vagyona nem vonatkoznak a partnerkockázatokra kialakított védelmi rendszerek (úgy mint OBA vagy BEVA).

### **Referenciaindexek**

A Pénztár a befektetési kockázatok mérséklésére a vagyon összetételére vonatkozó –tól –ig terjedő mozgásteret állított fel és a vagyon befektetése hatékonyságát a befektetési piacokon kialakított tőkepiaci indexek (benchmark elemek) azonos időszaki teljesítményéhez viszonyítja. A tőkepiaci indexek olyan hatékonysági mutatók, amelyek egy-egy befektetési szegmens teljesítményét reprezentálják szakmai standardok alapján.

A tőkepiaci indexek kombinációjából összeállított ún. referenciaindex adott időszaki változása az a mutató, ami a kialakított befektetési politika szerinti vagyonösszetétellel a befektetési piacon elérhető adott időszaki befektetési teljesítményt megmutatja. Ezt összehasonlítva a pénztár által ténylegesen elért befektetési teljesítménnyel mutatja meg, hogy a az adott környezetben a pénztár mennyire tudott sikeres/eredményes lenni.

A Pénztár által alkalmazott/figyelembe vett referenciaindexek:

- RMAX Index tárgydőszaki változása
- MAX Composite Index tárgydőszaki változása
- CETOP Index tárgydőszaki változása
- BUX Index tárgydőszaki változása
- Eurostoxx 50 Index tárgydőszaki változása
- BIX Index tárgydőszaki változása

Az egyes indexek bemutatása:

- A MAX indexcsalád a következő elemekből áll: ZMAX index a 3 hónapnál rövidebb állampapírok, az RMAX index a három hónap és 1 év közötti hátralévő futamidejű állampapírok, a MAX index pedig az 1 évnél hosszabb lejáratú papírok indexe. Az teljes állampapírpiacot a MAX Composite fedi le.
- A BÉT CETOP indexe (Közép-Európai Blue Chip Index) a legnagyobb tőkeértékű és tőzsdei forgalmú közép-európai vállalatok teljesítményét tükrözi. A nemzetközi gyakorlatot és a piac igényeit is figyelembe véve kialakított CETOP egyik fontos célja, hogy referenciaként szolgáljon a térség iránt érdeklődő befektetők számára.
- BUX Index: A BUX a Budapesti Értéktőzsde egyik részvényindexe, mely valós időben, 5 másodpercenként kerül kiszámításra az aktuális piaci árak alapján. Az index a BÉT részvény szekciójában szereplő legnagyobb tőkeértékű és forgalmú részvények árának átlagos változását tükrözi, ezáltal a tőzsdei folyamatok legfontosabb mutatószámára.

- Euro Stoxx 50 Index: Nyugat-Európai részvény index, tulajdonosa a német tőzsde által számított, a legnagyobb európai cégek részvényeinek árfolyam alakulását mérő index.
- BIX Index: a magyarországi nyilvános nyíltvégű ingatlan-befektetési alapok árfolyama alapján számított ,ezen alapok átlagos teljesítményének mérésére szolgáló index.

#### A Fedezeti tartalék portfólióinak általános célja:

A portfóliók befektetési célja, az egyes portfóliókhoz rendelt piaci indexek teljesítményének meghaladása és ez által vagyonnövekedés elérése.

A Pénztár az egyes portfólió részek értékeléséhez olyan referencia-indexek megállapítását határozza meg, amelyekhez tartozó kosár szerkezete a lehető legjobban hasonlít az adott portfóliórész értékelési időszakban várható összetételére. Az alkalmazott referencia-indexnek meg kell felelniük az alábbi feltételeknek is:

- o közismert, könnyen hozzáférhető és ellenőrizhető legyen;
- o hozzáférhető legyen a számítási metodikája;
- o lehetőleg naponta számított értékei legyenek;
- o lehetőleg értékpapírkosár értékéből számított pontérték legyen.

#### A Portfólió kezelőkre vonatkozó Vagyonkezelési irányelvek tartalmi elemei:

1. A kezelt portfólió(k) eszközösszetétele, minimális és maximális arányok, korlátozások.
2. A meghatározott eszközösszetételtől történő eltérés esetén követendő eljárás.
3. A referencia-index összetétele és a referenciahozam kiszámításának módja.

A Fedezeti tartalék egyes portfólióinak kockázati szintje, stratégiája az alábbiakban kerül meghatározásra.

##### 2.1. „Concorde Vegyes” PORTFÓLIÓ

A pénztár elkülönülten kezelt részvény-dominanciájú portfóliójával szemben megfogalmazott elvárás, hogy az összetételéből következő magasabb kockázatvállalással arányos hozamtöbbletet biztosítson a pénztár részére.

A portfólió eszközösszetétele:



| Portfóliókezelési irányelv <b>Concorde</b>  |         |     |         |      |                  |   |
|---|---------|-----|---------|------|------------------|---|
| Vagyonelem megnevezése  | Minimum |     | Maximum |      | Megcélzott arány | Bef. Pol benchmark                          |
| <b>Bankszámlák + készpénz + pénzügyi befektetések összesen</b>  | 0%      |     | 5,1%    |      | 0,1%             |   |
| a) házipénztár: forint- és valuta pénztár;  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               | MAX   |
| b) pénzforgalmi számla és befektetési számla;   | 0%      |     | 0,1%    |      | 0,1%             |   |
| c) lekötött betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán lekötött pénzüsszeg;   | 0%      | 0%  | 5%      | 5,1% | 0%               |   |
| <b>f) pénzügyi befektetési jegyek</b>   | 0%      |     | 5%      |      | 0%               |   |
| <b>H hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok + jelzáloglevelek + állampapír befektetési jegyek</b>  | 5%      |     | 50%     |      | 19,9%            |   |
| d1) magyar állampapír,  |         |     |         |      |                  | 20% MAX                                     |
| d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért a magyar állam készfizető kezességét vállal,  | 5%      | 5%  | 50%     | 50%  | 19,9%            |   |
| d3) külföldi állampapír,  | 0%      |     | 10%     |      |                  |   |
| d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal,  | 0%      |     | 10%     |      |                  |   |
| d5) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,  | 0%      |     | 15%     |      |                  |   |
| d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,   | 0%      |     | 20%     |      |                  |   |
| d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,   | 0%      | 0%  | 15%     | 20%  | 0%               |   |
| d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,  | 0%      |     | 5%      |      |                  |   |
| d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,   | 0%      |     | 10%     |      |                  |   |
| d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény;   | 0%      |     | 5%      |      |                  |   |
| <b>f) állampapír befektetési jegyek</b>   | 0%      |     | 10%     |      |                  |   |
| g) jelzáloglevél:   | 0%      |     | 10%     |      | 0%               |   |
| g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél,  | 0%      | 0%  | 10%     | 10%  | 0%               |   |
| g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél;   | 0%      |     | 5%      |      | 0%               |   |
| <b>Részvények + részvény befektetési jegyek</b>   | 50%     |     | 95%     |      | 80%              |   |
| e1) a Budapesti Értéktőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacon bevezetett Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott részvény,  | 25%     |     | 90%     |      | 40%              | 30% BUX<br>40% CETOP<br>10% Eurostoxx<br>50 |
| <b>f) hazai részvénytőzsdén kibocsátott befektetési jegyek</b>  |         |     |         |      |                  |   |
| 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, | 0%      |     | 10%     |      | 0%               |   |
| e3) tőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacon bevezetett, külföldön kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény,  | 25%     | 50% | 60%     | 95%  | 40%              |   |
| <b>f) külföldi részvénytőzsdén kibocsátott bef. jegyek</b>  |         |     |         |      |                  |   |
| 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;      | 0%      |     | 10%     |      | 0%               |   |
| <b>B befektetési jegyből ingatlan befektetési jegy + egyéb kollektív értékpapír + ingatlan</b>  | 0%      |     | 15%     |      | 0%               |   |
| f1) Magyarországon bejegyzett ingatlan befektetési jegy   | 0%      |     | 15%     |      | 0%               | -   |
| f2) külföldön bejegyzett ingatlan befektetési jegy  | 0%      | 0%  | 0%      | 15%  | 0%               |   |
| h) ingatlan;  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |   |
| <b>Egyéb befektetések</b>   | 0%      |     | 50%     |      | 0%               |   |
| i) határidős ügyletek;  | 0%      |     | 20%     |      | 0%               | -   |
| j) opciós ügyletek;   | 0%      |     | 50%     |      | 0%               |   |
| k) repó (fordított repó) ügyletek;  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |   |
| l) swap ügyletek;   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |   |
| m) tagi kölcsön;  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |   |
| n) értékpapír-kölcsönzési ügyletből származó követelések;   | 0%      | 0%  | 0%      | 20%  | 0%               |   |
| o) kockázati tőkealapjegy;  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |   |
| p) egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapír.   | 0%      |     | 10%     |      | 0%               |   |
| AA) Magyarországon vagy külföldön bejegyzett befektetési alap (ami nem pénzügyi, állampapír vagy hazai, külföldi részvény befektetési alap) befektetési jegye (pl.: abszolút hozamú befektetési alap).  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |   |
| BB) egyéb kollektív befektetési értékpapírok  | 0%      |     | 5%      |      | 0%               |   |
| <b>Nem forintban denominált, vagy forintban denominált, de deviza kockázatot jelentő befektetések összesen</b>  | 10%     |     | 60%     |      | 35%              |   |

### **Concorde Vegyes portfólióhoz kapcsolódó referenciaindex:**

A portfóliórész súlya a pénztár összvagyonához mérten: minimum 80% maximum 90%.

**20%-ban a Magyar Állampapír Index (MAX); 30%-ban a Budapesti Tőzsde Részvényindexe (BUX) 40%-ban a Közép-Európai Tőzsdeindex (CETOP) 10% -ban Euro Stoxx 50 Tőzsdeindex**

A referenciaarány és a befektetési szabályoknak való megfelelés számításakor a Pénztár a piaci értéket veszi figyelembe, amelynek során az egyes befektetési eszközökhöz kapcsolódó származékos ügyletekben megtestesülő – a befektetési alapokra vonatkozó jogszabályi előírások szerint meghatározott – nettó pozíciót is figyelembe kell venni.

A nem magyar indexek teljesítményének kiszámításakor a Pénztár az adott index devizában mért értékét veszi figyelembe, amit az MNB hivatalos devizaárfolyamán számít át forintra.

### ***2.2. "INGATLAN " PORTFÓLIÓ***

A Pénztár saját vagyongazdálkodási tevékenységgel a fedezeti tartalék 10%-ának erejéig ingatlanbefektetéseket eszközöl/eszközölhet. Ennek célja, hogy azok hasznosításából stabil bevételt szerezzen a vagyona ezen része után.

Ingatlan vásárlására, felújítására, hasznosítására eladására vonatkozó döntést kizárólag az Igazgatótanács hozhat. A pénztár ennek értelmében ingatlanszakértőt bíz meg a tulajdonát képező ingatlanok évente történő értékelésére.

A pénztár saját vagyongazdálkodásában tartott portfólió hozamával a BIX Index meghaladására törekszik.

**A portfólió eszközösszetétele:**

| Portfóliókezelési irányelv <b>ingatlan</b>  |         |     |         |      |                  |                    |
|---|---------|-----|---------|------|------------------|--------------------|
| Vagyonelem megnevezése  | Minimum |     | Maximum |      | Megcélzott arány | Bef. Pol benchmark |
| <b>Bankszámlák + készpénz + pénzügyi befektetések összesen</b>  | 0%      |     | 20,0%   |      | 0,1%             |                    |
| a) házipénztár: forint- és valutapénztár;   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               | BIX                |
| b) pénzforgalmi számla és befektetési számla;   | 0%      |     | 20%     |      | 0,1%             |                    |
| c) lekötött betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán lekötött pénzüsszeg;   | 0%      | 0%  | 20%     | 20%  | 0%               |                    |
| <b>f) pénzügyi befektetési jegyek</b>   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| <b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok + jelzáloglevelek + állampapír befektetési jegyek</b>  | 0%      |     | 0,0%    |      | 0,0%             |                    |
| d1) magyar állampapír,  | 0%      | 0%  | 0%      | 0%   | 0%               | 0%                 |
| d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért a magyar állam készfizető kezességét vállal,  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| d3) külföldi állampapír,  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal,  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| d5) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,   | 0%      | 0%  | 0%      | 0%   | 0%               |                    |
| d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény;   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| <b>f) állampapír befektetési jegyek</b>   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| g) jelzáloglevél:   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél,  | 0%      | 0%  | 0%      | 0%   | 0%               |                    |
| g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél;   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| <b>Részvények + részvény befektetési jegyek</b>   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| e1) a Budapesti Értéktőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacon bevezetett Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott részvény,  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               | 0%                 |
| <b>f) hazai részvénytőzsdén bevezetett befektetési jegyek</b>   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| 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, | 0%      | 0%  | 0%      | 0%   | 0%               |                    |
| e3) tőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacon bevezetett, külföldön kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény,  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| <b>f) külföldi részvénytőzsdén bevezetett bef. jegyek</b>   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| 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;      | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| <b>B befektetési jegyből ingatlan befektetési jegy + egyéb kollektív értékpapír + ingatlan</b>  | 0%      |     | 100%    |      | 99,9%            |                    |
| f1) Magyarországon bejegyzett ingatlan befektetési jegy   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               | BIX                |
| f2) külföldön bejegyzett ingatlan befektetési jegy  | 0%      | 80% | 0%      | 100% | 0%               |                    |
| h) ingatlan;  | 80%     |     | 100%    |      | 99,9%            |                    |
| <b>Egyéb befektetések</b>   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| i) határidős ügyletek;  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               | 0%                 |
| j) opciós ügyletek;   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| k) repó (fordított repó) ügyletek;  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| l) swap ügyletek;   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| m) tagi kölcsön;  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| n) értékpapír-kölcsönzési ügyletből származó követelések;   | 0%      | 0%  | 0%      | 0%   | 0%               |                    |
| o) kockázati tőkealapjegy;  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| p) egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapír.   | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| AA) Magyarországon vagy külföldön bejegyzett befektetési alap (ami nem pénzügyi, állampapír vagy hazai, külföldi részvény befektetési alap) befektetési jegye (pl.: abszolút hozamú befektetési alap).  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| BB) egyéb kollektív befektetési értékpapírok  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |
| <b>Nem forintban denominált, vagy forintban denominált, de deviza kockázatot jelentő befektetések összesen</b>  | 0%      |     | 0%      |      | 0%               |                    |

**Ingtalan portfólióhoz kapcsolódó referenciaindex:**

A portfóliórész súlya a pénztár összvagyonához mérten: minimum 5% maximum 10%.

**100%-ban a Budapesti Ingatlanpiaci Index (BIX)**

**2.3. "MÜKLIK" PORTFÓLIÓ**

A Pénztár működési és likviditási tartaléka forrásait a fedezeti tartalékai forrásaitól elkülönítve, egy elkülönített portfólióban fekteti be. Tekintve a Pénztár működési és likviditási tartaléka képzésének célját és mértékét, ezen tartalékainak jelentős részét rövidebb futamidejű biztonságos befektetésekből (állampapírokban, vagy ilyen összetételű instrumentumokban) tartja.

A portfólió eszközösszetétele:

| Portfóliókezelési irányelv <b>MÜKLIK</b>   |         |    |         |       |                  |                    |
|--|---------|----|---------|-------|------------------|--------------------|
| Vagyonelem megnevezése   | Minimum |    | Maximum |       | Megcélzott arány | Bef. Pol benchmark |
| <b>Bankszámlák + készpénz + pénzügyi befektetések összesen</b>   | 0%      |    | 31,0%   |       | 0,1%             |                    |
| a) házipénztár: forint- és valutapénztár;  | 0%      |    | 0%      |       | 0%               | RMAX               |
| b) pénzforgalmi számla és befektetési számla;  | 0%      |    | 1,0%    |       | 0,1%             |                    |
| c) lekötött betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán lekötött pénzüsszeg;  | 0%      | 0% | 30%     | 31,0% | 0%               |                    |
| <b>f) pénzügyi befektetési jegyek</b>  | 0%      |    | 5%      |       | 0%               |                    |
| <b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok + jelzáloglevelek + állampapír befektetési jegyek</b>   | 69,9%   |    | 100%    |       | 99,9%            |                    |
| d1) magyar állampapír,   |         |    |         |       |                  | RMAX               |
| d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért a magyar állam készfizető kezességét vállal,   | 0%      | 0% | 100%    | 100%  | 99,9%            |                    |
| d3) külföldi állampapír,   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal,   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| d5) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,  | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,  | 0%      | 0% | 0%      | 0%    | 99,9%            |                    |
| d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény,  | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény;  | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| <b>f) állampapír befektetési jegyek</b>  | 0%      |    | 5%      |       | 0%               |                    |
| g) jelzáloglevél:  | 0%      |    | 10%     |       | 0%               |                    |
| g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél,   | 0%      | 0% | 10%     | 10%   | 0%               |                    |
| g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél;  | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| <b>Részvények + részvény befektetési jegyek</b>  | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| e1) a Budapesti Értéktőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacon bevezetett Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott részvény,   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               | -                  |
| <b>f) hazai részvényt piacon befektető befektetési jegyek</b>  |         |    |         |       |                  |                    |
| 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 vétel megelőző 30 napon belül folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan vételi kötelezettséget jelentő árfolyamot tesz közzé, | 0%      | 0% | 0%      |       | 0%               |                    |
| e3) tőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacon bevezetett, külföldön kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott részvény,   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| <b>f) külföldi részvényt piacon befektető bef. jegyek</b>  |         |    |         |       |                  |                    |
| 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 vétel megelőző 30 napon belül folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan vételi kötelezettséget jelentő árfolyamot tesz közzé;      | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| <b>B befektetési jegyből ingatlan befektetési jegy + egyéb kollektív értékpapír + ingatlan</b>   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| f1) Magyarországon bejegyzett ingatlan befektetési jegy  | 0%      |    | 0%      |       | 0%               | -                  |
| f2) külföldön bejegyzett ingatlan befektetési jegy   | 0%      | 0% | 0%      | 0%    | 0%               |                    |
| h) ingatlan;   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| <b>Egyéb befektetések</b>  | 0%      |    | 100%    |       | 0%               |                    |
| i) határidős ügyletek;   | 0%      |    | 100%    |       | 0%               | RMAX               |
| j) opciós ügyletek;  | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| k) repó (fordított repó) ügyletek;   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| l) swap ügyletek;  | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| m) tagi kölcsön;   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| n) értékpapír-kölcsönzési ügyletből származó követelések;  | 0%      | 0% | 0%      | 100%  | 0%               |                    |
| o) kockázati tőkealapjegy;   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| p) egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapír.  | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| AA) Magyarországon vagy külföldön bejegyzett befektetési alap (ami nem pénzügyi, állampapír vagy hazai, külföldi részvény befektetési alap) befektetési jegye (pl.: abszolút hozamú befektetési alap).   | 0%      |    | 100%    |       | 0%               |                    |
| BB) egyéb kollektív befektetési értékpapírok   | 0%      |    | 0%      |       | 0%               |                    |
| <b>Nem forintban denominált, vagy forintban denominált, de deviza kockázatot jelentő befektetések összesen</b>   | 0%      |    | 100%    |       | 0%               |                    |

#### **A Műlik portfólióhoz kapcsolódó referenciaindex:**

A Portfólió kezelő az alábbi, a befektetési irányelvekkel összhangban összeállított index éves hozamának meghaladására törekszik:

- **100%-ban az éven belüli Magyar Állampapír Index (RMAX)**

#### **A Pénztárszintű befektetési politika referencia indexének meghatározása**

A pénztár fentiekben elkülönített és befektetési mozgásterében behatárolt részportfóliók eredőjeként a pénztár teljes vagyonára számított befektetési célkitűzés az alábbi benchmark összetételt eredményezi:

|              |     |
|--------------|-----|
| MAX          | 17% |
| RMAX         | 10% |
| BUX          | 26% |
| Eurostoxx 50 | 9%  |
| CETOP        | 34% |
| BIX          | 4%  |

#### **4. A BEFEKTETÉSI PORTFOLIÓK ÖSSZETÉTELÉRE VONATKOZÓ KORLÁTOZÁSOK MEGSÉRTÉSE ESETÉN KÖVETENDŐ ELJÁRÁS**

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

##### ***Ügyletkötés által okozott eltérés***

Amennyiben a Portfólió kezelő által kötött valamely ügylet eredményeként a portfólió összetétele olyan mértékben megváltozna, amely már sérti a Vagyonkezelési irányelvekben meghatározott korlátozásokat, de nem sérti a vonatkozó jogszabályokban foglalt korlátozásokat, akkor a Pénztár Letétkezelője - az érintett tranzakciót a Portfólió kezelő utasítása alapján végrehajtja. A Letétkezelő a korlátozások megsértésére felhívja a Pénztár és a Portfólió kezelő figyelmét. A Portfólió kezelő köteles a korlátozások megsértésének megszüntetése érdekében 5 munkanapon belül intézkedni.

Amennyiben a Portfólió kezelő által kötött valamely ügylet eredményeként a portfólió összetétele olyan mértékben megváltozna, amely már sérti a vonatkozó jogszabályokban foglalt korlátozásokat, akkor a Pénztár Letétkezelője az érintett tranzakció végrehajtását megtagadja és erről haladéktalanul értesíti a Portfólió kezelőt és következő munkanap a Pénztárat és a Felügyeletet

##### ***A kezelésbe adott vagyon összegének változása által okozott eltérés***

Amennyiben a befektetési szabályok abból adódóan sérülnek meg, hogy a kezelésre átadott vagyon összege hirtelen megváltozik, akkor a Portfólió kezelő a következő határidőket figyelembe véve intézkedik: a jogszabályokban meghatározott limitek megsértése esetén a Portfólió kezelő azonnal köteles a jogszabályban előírt arányokat visszaállítani. Amennyiben nem a jogszabályokban előírt, hanem a Befektetési irányelvekben, a Pénztár Befektetési politikájában meghatározott, limitek megsértése esetén a Portfólió kezelő ésszerű időn - de legfeljebb 30 napon - belül köteles helyreállítani az előírt arányokat.

### ***A befektetési politika változása által okozott eltérés***

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

### ***A piaci árfolyamok elmozdulása által okozott eltérés***

Egy adott piaci rész-szegmensre a jogszabályokban és a Pénztár Vagyonkezelési irányelveiben meghatározott minimum/maximum limitek a piaci árfolyamok mozgása következtében sérülnek, akkor a Portfólió kezelő az észlelést követő 30 napon belül köteles a meghatározott korlátokon belülre vinni az arányokat.

## **5. A BEFEKTETÉSI POLITIKA TELJESÜLÉSÉNEK ÉRTÉKELÉSE**

A Pénztár befektetési politikája teljesülését az igazgatótanácsnak legalább évente értékelnie kell. *Az értékelésre a befektetésekért felelős vezető írásos előterjesztése alapján kerül sor.*

*Az értékelés során meg kell vizsgálni, hogy:*

- a kialakított befektetési politika megvalósítása segítette-e a pénztári vagyon befektetési céljainak elérését;
- a befektetési ügyletmenet, a befektetési portfóliók összetétele, szerkezete összhangban volt-e a befektetési politikában és a jogszabályokban előírt rendelkezésekkel, az esetleges eltérések megszüntetése érdekében milyen intézkedések történtek;
- a befektetési portfóliók hozama a hozzájuk rendelt referencia indexek tűréshatárán belül alakultak-e, illetve hogy mik voltak az esetleges eltérések okai;
- az értékelt időszakban történt-e a befektetéseket érintő rendkívüli esemény, ezek milyen hatással voltak a portfólió szerkezetére és hozamára, illetve történt-e kárenyhítő intézkedés.

A befektetési tevékenység eredményeinek értékelése alapján javaslatot kell tenni a befektetési politika fenntartására, esetleges módosítására.

A befektetési politika megvalósulásának értékelését az éves beszámoló elfogadását megelőzően ismertetni kell a Pénztár Közgyűlésével is.

## **6. A BEFEKTETÉSI POLITIKA MÓDOSÍTÁSA**

A befektetési politika megtartásáról illetve módosításáról – amennyiben rendkívüli esemény ezt nem indokolja - a Pénztár Igazgatótanácsa a befektetési politika megvalósulásának értékelése kapcsán évente legalább egyszer egyszerű szavazati többséggel dönt.

Rendkívüli körülmények bekövetkezése esetén a befektetési politika megvalósításában résztvevők, a befektetési tevékenység bonyolítói jelzik ezek fennállását a Pénztár Igazgatótanácsa felé, és javaslatot tesznek a szükséges intézkedésre valamint a befektetési politika rendkívüli módosítására.

*Rendkívüli körülmények különösen:*

- a portfólióban lévő értékpapírok kibocsátóinál bekövetkező rendkívüli események;

- a Pénztár vagyonkezelőjénél bekövetkező rendkívüli események.

## **7. FELADATMEGOSZTÁS A BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉG VÉGREHAJTÁSÁBAN**

A befektetési tevékenység nyomonkövetését a befektetésekért felelős vezető látja el. Ezen belül nyomonköveti a pénztár vagyona alakulását, felügyeli a pénztár folyószámláján lévő összegek alakulását, a befektetési hatékonyság éven belüli alakulását, a befektetési ügyleteket, a vagyonkezelővel, letétkezelővel kapcsolatos piaci híreket, s ezek alapján informálja a pénztár igazgatótanácsát a folyamatok alakulásáról illetve szokatlan vagy kedvezőtlen események bekövetkezése esetén felhívja azokra az igazgatótanács figyelmét.

A befektetésekért felelős vezető előterjesztései/javaslati alapján az igazgatótanács szükség esetén szakértő (pl. jogtanácsos) bevonásával hoz döntéseket a felmerülő kérdésekben.

A befektetésekért felelős vezető gondoskodik arról, hogy a befektetési tevékenységben közreműködő szolgáltatók (vagyonkezelő(k), letétkezelő illetve a pénztár és a nyilvántartást végző szervezet között az információáramlás szabályozott keretek között és megfelelő hatékonysággal történjen meg.

Az erre vonatkozó eljárásrend illetve a közreműködőkkel történő szerződéskötés vagy annak módosítása az igazgatótanács hatáskörébe tartozik.

### **7.1. A PÉNZTÁR ÉS A PORTFÓLIÓKEZELŐI KÖZÖTTI FELADAT-MEGOSZTÁS**

A Pénztár és a Portfólió kezelő közötti feladatmegosztást a Portfólió kezelői megbízási szerződésben az alábbiakkal összhangban kell szabályozni:

*A Pénztár feladata:*

- a Pénztár aktuális befektetési politikájának Portfólió kezelőt érintő részeit Vagyonkezelési irányelvekbe foglalja, és azt haladéktalanul eljuttatja a Portfólió kezelőhöz. A Portfólió kezelő megbízási szerződésében rögzíteni kell, hogy a Vagyonkezelési irányelvek a Portfólió kezelő általi kézhezvételt követően a szerződés mellékletévé válnak;
- a Pénztár a Befektetési politika Vagyonkezelési irányelveket érintő módosításairól egyeztet az érintett Portfólió kezelővel, számára véleménynyilvánítási lehetőséget biztosít;
- a Pénztár a befektetés céljából átadni kívánt eszközeit eljuttatja a Portfólió kezelő rendelkezése alatt álló pénz- illetve értékpapírszámlára. Amennyiben a Portfólió kezelő igényli, a pénztár - az átutalást megelőzően - írásbeli értesítést küld;
- a Pénztár együttműködik a Portfólió kezelővel annak érdekében, hogy az tevékenységét a törvényi előírásoknak, a Vagyonkezelési irányelveknek megfelelően minél eredményesebben végezhesse;
- a Pénztár folyamatosan figyelemmel kíséri a Portfólió kezelő által bonyolított befektetési üzletmenetet. Ennek érdekében a létrejövő tranzakciókról a Portfólió kezelőtől az egyedi megállapodásokban rögzítettek szerint tájékoztatást kér.
- a Pénztár a Portfólió kezelő értesítése és javaslata alapján dönt a befektetési politika rendkívüli módosításának indokoltságáról, és megteszi a szükséges intézkedéseket;
- a Pénztár vezetősége az éves közgyűlésen tájékoztatja a tagokat a Pénztár vagyonának mindenkor aktuális adatairól (vagyonnagyság, teljesítmény) és a Portfólió kezelők közötti felosztásról.

*A Portfólió kezelő feladatai és felelőssége*



- a vonatkozó szabályok – különös tekintettel a Vagyonkezelési irányelvekre - alapján a Portfólió kezelő meghatározza a Pénztár befektetéseinek összetételét, lejárataát és nagyságrendjét, valamint portfólió osztályok szerinti megosztását, szervezi és lebonyolítja a Pénztár befektetési ügyleteit, azaz a Pénztár javára illetve terhére értékpapírokat vesz és elad;
- a Portfólió kezelő vezeti a kezelésébe átadott befektetett pénztári eszközök más ügyfeleitől és saját vagyonától elkülönített, a beszámolási kötelezettségét alátámasztó nyilvántartását;
- a Portfólió kezelő a napi ügyletekről teljes körűen tájékoztatja a letétkezelőt és köteles a Pénztár részére teljesített befektetési tevékenységét olyan módon végezni, hogy a Pénztár tulajdonában lévő és a vagyonkezelést végző szervezet vagy szervezetek rendelkezésére bocsátott eszközök teljes egészében és folyamatosan a letétkezelő birtokában maradjanak;
- a Portfólió kezelő a Pénztár külön felhívása nélkül is folyamatosan tájékoztatja a Pénztárat a portfólióját érintően létrejövő tranzakciókról, eleget tesz havi és negyedéves beszámolási kötelezettségének. Jelentéseiben szerepeltetett piaci érték és hozam adatok kiszámítását a 281/2001. (XII. 26.) Kormányrendelet mindenkor hatályos rendelkezései szerint végzi;
- a Portfólió kezelő a nála, a tőkepiacon vagy a portfólióban bekövetkező rendkívüli eseményekről haladéktalanul tájékoztatja a Pénztárat, károsodástól való megóvása érdekében intézkedési javaslatot tesz, amennyiben szükséges, javasolja a befektetési politika rendkívüli módosítását. Rendkívüli esetben saját legjobb szakmai belátása szerint mindent elkövet a Pénztár károsodástól való megóvása, kárenyhítése érdekében;

## **7.2. A PÉNZTÁR ÉS A LETÉTKEZELŐ KÖZÖTTI FELADATMEGOSZTÁS**

A Pénztár és a Letétkezelő közötti feladatmegosztást a letétkezelői megbízási szerződésben az alábbiakkal összhangban lévő tartalommal kell szabályozni:

### *Pénztár feladatai:*

- a Pénztár értékpapír portfóliójának kezelése, tárolása céljából Portfólió kezelőnként elkülönített értékpapírszámlát nyit, mely felett az egyes Portfólió kezelőknél rendelkezési jogot biztosít, illetve erről a Letétkezelőnél rendelkezik;
- a Pénztár az egyes Portfólió kezelőkre érvényes Vagyonkezelési irányelveket eljuttatja a Letétkezelőhöz
- a Letétkezelő tevékenységét a Pénztár érdekében, a letétkezelésre vonatkozó megbízásoknak megfelelően köteles végezni. Abban az esetben, ha a letétkezelő a befektetési előírások megsértését észleli, azt legkésőbb a következő munkanapon köteles a Felügyeletnek és a pénztárnak jelenteni, és a pénztári szolgáltatót (szolgáltatókat) értesíteni. A Letétkezelő a jogszabályba ütköző megbízásokat köteles visszautasítani. A Letétkezelő a befektetési limitek figyelését és az értékelést a kötésnap elszámolás alapján végzi.
- a Pénztár ismétlődő, indokolt tranzakció megtagadás vagy rendkívüli súlyos – különös tekintettel a Portfólió kezelőnél bekövetkező rendkívüli eseményekre – körülmények bekövetkezése esetén kéri a Letétkezelőtől értékpapírszámlájának zárását, és intézkedhet a Portfólió kezelő rendelkezési jogának azonnali visszavonásáról;
- a Pénztár a vonatkozó jogszabályok szerinti (napi) gyakorisággal a Letétkezelőtől a Pénztár portfóliójáról piaci érték-kimutatást kér – amely a befektetett pénztári eszközök piaci értékét tükrözi -;

- a Pénztár amennyiben a letétkezelői díj számításával kapcsolatosan nem emel kifogást, a díjat határidőre megfizeti a Letétkezelő részére az általa megjelölt számlára történő átutalással.

#### *A Letétkezelő feladatai:*

- Portfólió kezelőnként befektetési számlát (számlákat) vezet a pénztár javára,
- Portfólió kezelőnként értékpapírszámlát (értékpapírszámlákat) és értékpapír letéti számlát (számlákat) vezet a pénztár javára úgy, hogy az értékpapírszámlákon és a letéti számlákon lévő értékpapír-állomány portfóliónkénti részletezésben megállapítható legyen,
- ellátja a letéti őrzéssel kapcsolatos teendőket,
- ellátja a pénztár tulajdonában lévő, nyomdai úton előállított értékpapírok letétkezelését,
- beszedi a pénztár értékpapírszámláján, értékpapír letéti számláján nyilvántartott értékpapírok után járó hozadékot és egyéb járandóságokat,
- elvégzi a befektetett pénztári eszközök piaci értékének meghatározását,
- ellenőrzi a pénztári befektetésekre vonatkozó jogszabályi előírások 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,
- ellenőrzi a fentiekben túl a Pénztár szerződéses instrukciójának megfelelően, a Vagyonkezelési irányelveknek és a Pénztár érdekeinek való megfelelését is. Az erre vonatkozó eljárást a letétkezelési szerződés rögzíti. A Letétkezelő a 281/2001. (XII. 26.) Kormányrendelet mindenkor hatályos rendelkezéseinek megfelelően - a Pénztár külön felhívása nélkül is - a jogszabályoknak megfelelő gyakorisággal, de legalább havonta elkészíti és a Pénztár részére megküldi a Pénztár portfóliójának piaci érték-számítását,
- ellenjegyzí/jóváhagyja a pénztár ingatlan-értékbecslői megbízását, illetve ellátja az ingatlanokkal kapcsolatosan rá vonatkozó jogszabályban rögzített feladatokat.

A pénztári letétkezelő a tevékenységét a pénztár érdekében, a letétkezelésre vonatkozó megbízásoknak megfelelően köteles végezni. Abban az esetben, ha a letétkezelő a befektetési előírások megsértését észleli, azt legkésőbb a következő munkanapon köteles a Felügyeletnek és a pénztárnak jelenteni, és a pénztári szolgáltatót (szolgáltatókat) értesíteni. A letétkezelő a jogszabályba ütköző megbízásokat köteles visszautasítani. A letétkezelő a befektetési limitek figyelését és az értékelést a kötésnap elszámolás alapján végzi.

A vagyonkezelő a napi ügyletekről teljes körűen tájékoztatja a letétkezelőt. A pénztár köteles minden befektetési tevékenységét olyan módon végezni, hogy a pénztár tulajdonában lévő és a vagyonkezelést végző szervezet vagy szervezetek rendelkezésére bocsátott eszközök teljes egészében és folyamatosan a letétkezelő birtokában maradjanak.

A pénztár a pénztári eszközök piaci értékének a meghatározásához szükséges adatokról (többek között az ingatlanokról, és a tagdíjfizetési főszámla egyenlegéről, úton lévő pénzeszközökről, bankbetétek és azok kamatáról) és az azokban bekövetkezett változásokról a tárgynapot követő munkanapon tájékoztatja a letétkezelőt.

### **7.3. A PORTFÓLIÓ KEZELŐ ÉS A LETÉTKEZELŐ KÖZÖTTI FELADAT-MEGOSZTÁS**

A Portfólió kezelő és a Letétkezelő a közöttük kialakítandó együttműködésről a Pénztár érdekeit figyelembe véve eljárási rendet dolgoznak ki, melynek elkészítését a Pénztár koordinálja. Az eljárási rendben az alábbi feladatok elvégzésének módját, felelőseit és a hozzájuk kapcsolódó határidőket kell szabályozni:

- az értékpapír tranzakciók lebonyolítása és az ezekhez kapcsolódó értesítések küldése (különös tekintettel a transzferkérelmek teljesítésével kapcsolatos határidőkre és felelősségekre);
- az értékpapírok hozamának elszámolása, esedékességek beszedése;
- az egy időben elkészítendő jelentések egyeztetése (állomány- és piaci érték számítás egyeztetése);
- a letétkezelői ellenőrzés és beavatkozás rendje.

## **8. A BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉG VÉGREHAJTÁSÁBAN RÉSZTVEVŐK**

### **8.1 KIVÁLASZTÁS**

A Pénztár a befektetési tevékenységében résztvevőket zártkörű meghívásos pályázat útján választja ki. A bevonni kívánt szolgáltatókkal határozatlan idejű szerződést köt, melyben legfeljebb 90 napos rendes felmondási időt fogad el. A szerződéseket a jogszabályok változásainak megfelelően folyamatosan "karbantart(tat)ja". Rendkívüli esetektől eltekintve a Pénztár szerződéses kapcsolatait évente kívánja értékelni és felülvizsgálni. A Pénztár megbízási szerződést kizárólag a jogszabályokban meghatározott összeférhetlenségi szabályokat nem sértő, a szükséges MNB engedélyekkel rendelkező szolgáltatókkal köt, és ennek meglétéről a szolgáltatókat külön nyilatkoztatja. A Pénztár befektetési tevékenységébe csak olyan társaságokat von be, amelyek tulajdonosi háttere és tőkeellátottsága szilárd, szakértelméhez, tapasztalataihoz és üzleti jó híréhez kétség nem férhet, tárgyi és személyi feltételei alapján képes a rá vonatkozó Vagyonkezelési irányelvekben foglaltak betartására és megvalósítására.

Fentiek figyelembe vételével az egyes szolgáltatók kiválasztásának leglényegesebb egyedi szempontjai:

#### **A Letétkezelő kiválasztása:**

- tőkeellátottság;
- üzleti jó hírnév, esetleg független minősítő ajánlása;
- nyugdíjpénztári letétkezelői tapasztalatok, referenciák;
- működtetett ellenőrzési rendszer;
- számítástechnikai háttér;
- költségek, díjazás.

#### **A Portfólió kezelő kiválasztása:**

A Pénztár befektetési üzletmenetének szakértő, költséghatékony, biztonságos bonyolítása érdekében több Portfólió kezelőt bíz meg. A Portfólió kezelő kiválasztásának leglényegesebb szempontjai:

- tőkeellátottság, eredmény;

- üzleti jó hírnév, esetleg független minősítő ajánlása;
- nyugdíjpénztári Portfólió kezelő i tapasztalatok, referenciák, korábbi években elért hozamok;
- vagyonkezelési döntési mechanizmus;
- működtetett ellenőrzési rendszer;
- számítástechnikai háttér;
- költségek, díjazás.

## **8.2 ÉRTÉKELÉS**

Az Igazgatótanács évente egyszer áttekinti a vele szerződéses viszonyban álló szolgáltatók tevékenységének eredményességét és dönt a szerződések fenntartásáról, vagy új pályázat kiírásáról. Az értékelésnél az alábbi szempontok szerint vizsgálja a szolgáltatók teljesítményét:

- a szerződésben rögzített jelentési és értesítési kötelezettségeinek teljesítése, az átadott jelentések pontossága, részletezettsége és a határidők betartása;
- együttműködési készsége a többi szolgáltatóval;
- a Pénztár részéről az adott szolgáltatóval kapcsolatot tartók szakmai véleménye;
- az adott szolgáltató díjszabása és a piac aktuális helyzete;
- az adott Portfólió kezelő által kezelt portfólió hozama és a hozzá rendelt referencia index viszonya, az esetleges eltérések oka;
- az adott Portfólió kezelő által tett szakmai javaslatok (pl. a befektetési politika kialakításához, rendes és rendkívüli módosításához tett javaslatai) helytállósága.

## **8.3 DÍJAZÁS**

A Pénztár szerződéses kapcsolatainak kialakításakor átlátható érdekeltségi viszonyok megteremtésére, teljesítményarányos, a mindenkori piaci viszonyoknak megfelelő számára legkedvezőbb összetételű és mértékű díjazás elérésére törekszik. Díjfizetési kötelezettségeinek gyakoriságát igyekszik összhangban tartani negyedéves tagi elszámolási gyakorlatával, elősegítve ezzel a tagok igazságos teherviselését. Fentiek alapján szolgáltatóival folytatott tárgyalásai során - felhasználva alkupozícióját - az alábbi irányelvek érvényre juttatását kívánja elérni:

- a tárgyalások során igyekszik felmérni az adott tevékenység szolgáltatójánál felmerülő költségeit, olyan díjtétel kialakításában érdekelt, amely ezekre fedezetet nyújt, ebből következően "ingyen" dolgozó szolgáltatóval nem köt szerződést;
- a Pénztár szolgáltatói felé szerződés szerint teljesíti díjfizetési kötelezettségét.

A Pénztár az egyes portfóliókra kialakított irányelveken túl hangsúlyt fektet az ún. „összhangszabály” alkalmazására. Az összhangszabály jelentése, hogy a portfólió kezelési tevékenység során a közvetett befektetési instrumentumok alkalmazása során biztosítani kell, hogy a pénztártagot közvetetten terhelő befektetési költségek mértéke - a közvetlen befektetésekhez kapcsolódó költségekhez mérten - a portfólió kezelési költségekkel összhangban legyen. Közvetett befektetési instrumentumnak tekinthetőek a befektetési alapok befektetési jegyei, illetve egyéb kollektív befektetési értékpapírok. A közvetett befektetési költségek esetében az „összhangszabály” indokolt esetben megengedi a közvetlen költségekhez viszonyított magasabb költségszintet. Az eltérés a befektetési eszköz(ök) jellegére, a mögöttes diverzifikáció mértékére, költséghatékonysági és méretgazdaságossági szempontokra való tekintettel alkalmazható.

Ezen szempontok mentén a portfólió kezelő mandátumának keretein belül dönthet a közvetett instrumentumok bevonásáról, pl. az alábbi esetekben (nem teljes körűen):

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

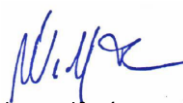
A Pénztár a portfólió kezelőkkel kötött szerződésekben kitér a saját befektetési alapok költségeinek szabályozására is, figyelemmel az MNB elnöke ezirányú mindenkor hatályos ajánlásában foglalt elvárásokra és követendő elvekre (különösen a kettős díjazás elkerülésére és az összhangszabály betartására).

A vagyonkezelési tevékenység szerződésben meghatározott ellenértékének kereskedési költségek (jutalékok) nélkül számított éves összege nem haladhatja meg a kezelésre átadott vagyon(rész) napi bruttó piaci értékei számtani átlagának 0,8%-át.

## **ZÁRÓ RENDELKEZÉSEK**

Jelen Befektetési Politikát az Artisjus Kardos Gyula Kiegészítő Nyugdíjpénztár Igazgatótanácsa a 2017. július 3-i ülésén hagyta jóvá, s az a jóváhagyás napjától hatályos.

Budapest, 2017. július 3.



dr. Wolf Péter

az Igazgatótanács elnöke