



**GENERALI**

Nyugdíjpénztár

---

# **A Generali Nyugdíjpénztár Magán ágazati Választható Portfóliós Szabályzata**

hatályos  
2010. november 15-től

Azonosító: 5/2010 Magán ágazati Választható Portfóliós Szabályzat

Állapot: végleges

Verzió: 5.

Szabályzat címe: A Generali Nyugdíjpénztár Magán ágazati Választható Portfóliós Szabályzata

Személyi hatály: Backoffice, Frontoffice, Pénzügy és számvitel

Témafelelős: Dr. Kapitány Adrienn

Ellenőrök: Lengyel Márk, Jánosi Máté

Jóváhagyó(k): Igazgatótanács

Jóváhagyó határozat száma: 7/2010. (XI.19.) IT-EB határozat

Hatálybalépés időpontja: 2010. november 15.



## Tartalomjegyzék

1. Bevezetés.....	4
2. Általános rendelkezések .....	4
2.1 A szabályzat célja .....	4
2.2 Irányadó jogszabályok és meghatározások.....	4
3. Hatály és felelősség.....	5
3.1 A Személyi és tárgyi hatály .....	5
3.2 Felelősség .....	5
4. A pénztártagok automatikus portfolióba sorolásának és a pénztártagok egyéni portfolióválasztásának szabályai .....	5
4.1 A pénztártagok automatikus besorolása .....	5
4.2 A pénztártagok egyéni portfolió választásának és portfolióváltásának szabályai .....	5
5. Felelősségi szabályok .....	7
5.1 A pénztártag kötelessége .....	7
5.2 A Pénztár kötelessége .....	7
6. A rendszer működtetéséhez kapcsolódó számviteli, nyilvántartási és informatikai háttér .....	7
6.1 Számviteli nyilvántartásra vonatkozó szabályok.....	7
6.1.1 Az elszámolóegységek nyilvántartása.....	8
6.1.2 Az elszámolóegységek árfolyamának megállapítása .....	8
6.2 Informatikai háttér.....	8
7. A választható portfolió rendszer működtetése .....	9
8. A rendszer működtetési költségeinek, illetve a portfolióváltáshoz kapcsolódó költségek meghatározása.....	9
8.1 A rendszer általános működtetésének költségei.....	9
8.2 Portfolióváltáshoz kapcsolódó költségek .....	9
9. A pénztártagok tájékoztatásának tartalma és szabályai.....	9
9.1 A tagok közvetlen írásbeli tájékoztatása.....	9
9.2 A pénztár által nyilvánosságra hozott adatok .....	10
Záró rendelkezések .....	11
1. sz. melléklet.....	12
Befektetési Politika .....	12
I. ÁLTALÁNOS IRÁNYELVEK ÉS CÉLOK .....	12
7. A befektetési politika meghatározása.....	12
8. A Befektetési politika teljesülésének értékelése .....	13
9. A Befektetési politika módosítása .....	13
10. Feladatmegosztás a befektetési tevékenység végrehajtásában .....	13
11. A befektetési tevékenység végrehajtásában résztvevők kiválasztása. ....	14
A Letétkezelő kiválasztása .....	14
A Vagyonkezelő kiválasztása .....	14
12. A befektetési szolgáltatók értékelése .....	14
13. A befektetési szolgáltatók díjazása .....	15
II. BEFEKTETÉSI ESZKÖZÖK .....	15
1. Hitelviszonyt megtestesítő eszközök .....	15
2. Részvények .....	15
3. Befektetési jegyek, egyéb kollektív befektetési értékpapírok.....	15
4. Származékos ügyletek.....	16
III. STRATÉGIAI ESZKÖZÖSSZETÉTEL .....	16
1. Az egyéni számlák tartalékai és a szolgáltatási tartalék esetében:.....	16
2. Az 1. pontban megfogalmazott célokat az egyes portfolióknál a következő stratégiai eszközösszetétellel kívánja a Pénztár elérni: .....	17



---

IV. Referencia indexek.....	19
1. Fedezeti tartalék.....	19
1.1 Klasszikus Portfólió:.....	19
1.2 Kiegyensúlyozott Portfólió:.....	20
1.3 Növekedési Portfólió:.....	20
2. Likviditási és a működési tartalék:.....	20
3. Fügő tartalék:.....	20
V. Befektetési korlátok.....	20
1. Általános befektetési előírások.....	20
2. Az egyes választható portfóliókra vonatkozó prudenciális elvárások, befektetési előírások.....	21
2.1. A Klasszikus Portfólióra vonatkozó jogszabályi előírások:.....	21
2.2. A Kiegyensúlyozott Portfólióra vonatkozó elvárások, előírások:.....	21
2.3. A Növekedési Portfólióra vonatkozó elvárások, előírások:.....	22
2.4 A megengedett legnagyobb eltérések a referencia index összetételétől.....	22
a fedezeti tartalék esetében.....	22
VI. Portfólió közötti értékpapír átvezetések szabályai, döntési jogosultságok.....	24
1. A Pénztár portfólió közötti értékpapír átvezetések szabályai.....	24
2. Az átvezetésre kerülő értékpapírok kiválasztásának elvei és módszerei.....	24
3. Az átvezetés elszámolásának folyamata és az átvezetésekkel kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség.....	24
3.1. Értékelési szabályok.....	25
A befektetett pénztári eszközök - napi és negyedéves - piaci értékének meghatározása.....	25
Külföldi befektetések értékelése:.....	26
A döntésre jogosultak köre:.....	27
VII. Az egyes választható portfóliók hozama és kockázati jellemzői.....	27
1. Múltbeli hozamok és kockázati jellemzők bemutatása.....	27
1.1. A Klasszikus Portfólió összetétele:.....	27
1.2. A Kiegyensúlyozott Portfólió összetétele:.....	27
1.3. A Növekedési Portfólió összetétele:.....	28
1.4 A portfólió-befektetés benchmark-elemei közötti korreláció vizsgálata:.....	28
1.5 Kockázati tényezők bemutatása.....	29
1. 1. sz. melléklet.....	30
A VAGYONKEZELŐI TELJESÍTMÉNY MÉRÉSE, REFERENCIA HOZAM SZÁMÍTÁSA.....	30
1. A pénztár hozamrátái:.....	30
2. A Pénztár referenciaindex hozamának számítása:.....	31



## 1. Bevezetés

A Generali Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár magánpénztári ágazata (a továbbiakban Pénztár) a választható portfóliós rendszer bevezetésével lehetőséget nyújt felhalmozási időszakban lévő tagjai számára, hogy egyéni számlákon elhelyezett megtakarításaik

- a pénztártagok egyéni döntése szerinti választással
- vagy –tagi döntés hiányában- a nyugdíjkorhatárig hátralévő idő alapján történő automatikus besorolással,

eltérő kockázatú és hozamú befektetési portfóliókban kerülhessenek elhelyezésre.

A Pénztár a választható portfóliós rendszer kialakításával a nyugdíj célú megtakarítások reálértékének hosszú távon történő megőrzését illetve növelését kívánja elősegíteni, az öngondoskodás elvének szem előtt tartásával.

## 2. Általános rendelkezések

### 2.1 A szabályzat célja

Jelen magán-nyugdíjpénztári Választható Portfóliós Szabályzat célja, hogy eligazítást nyújtson az elszámoló egységek képzésének, árfolyam meghatározásának, forintra történő átváltásának, a felmerülő eltérések kezelésének, rendezésének kérdéseiben.

Jelen szabályzat a Pénztár számviteli politikája keretében készült.

### 2.2 Irányadó jogszabályok és meghatározások

**Mpt.:** a magánnyugdíjról és a magánnyugdíjpénztárakról szóló 1997. évi LXXXII. törvény;

**Mpb:** a magánnyugdíjpénztárak tevékenységéhez kapcsolódó biztosításmatematikai és pénzügyi tervezési szabályokról, valamint a szolgáltatási szabályzatra és a tartalékok kezelésére vonatkozó előírásokról szóló 170/1997. (X.6.) kormányrendelet;

**Mpg.:** a magánnyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól szóló 282/2001. (XII.26.) kormányrendelet;

**Mpsz.:** a magánnyugdíjpénztárak beszámoló készítésének és könyvvizetésének sajátosságairól szóló 222/2000.(XII.19) kormányrendelet;

**Tpt.:** a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény

**egyéb belső pénztári szabályzatok, különösen:**

- Alapszabály,
- Számviteli Politika,
- Szolgáltatási Szabályzat,
- Pénzkezelési Szabályzat,
- Elszámolóegység Képzésének és Elszámolásának Szabályzata,
- Elszámolási Szabályzat,

**Elszámolóegység:** a tagok felhalmozási időszakban fennálló követelésének, valamint a függő tételeknek a kimutatására, nyilvántartására szolgáló, napi árfolyammal rendelkező egység.

**Elszámoló egységek aktuális értéke:** a tag egyéni számláján nyilvántartott elszámoló egységek számának és aktuális értéknapi árfolyamának a szorzata, amely megegyezik az egyéni számlák egyenlegének adott napi, forintban kifejezett egyenlegével.

**Értékelés:** az a folyamat, amellyel a Letétkezelő a választható portfólió eszközalapjaihoz kötött elszámoló egységek árfolyamát meghatározza.



**Értéknapi:** (munkanap, vagy a hónap utolsó napja) az elszámolás napja, befizetés esetén ezzel a nappal történik meg az elszámoló egységek keletkeztetése, kifizetés esetén a megszüntetése. Másképpen fogalmazva ezzel a nappal történik a tőkebevonás az adott portfólióba, illetve kivonás az adott portfólióból.

**Értékelési nap:** Az a nap amelyen adott értéknapi árfolyamait megállapítják.

**Választható portfólió:** a Pénztár eszközei között elkülönített eszközállományok (pl. értékpapírok), melyek értékének alakulása a Pénztár szolgáltatásait meghatározza. Minden egyes választható portfólióhoz, valamint a Pénztárhoz beérkezett, de pénztártagra még nem beazonosított befizetések befektetésére szolgáló Függő portfólióhoz külön-külön elszámolóegység tartozik.

### 3. Hatály és felelősség

#### 3.1 A Személyi és tárgyi hatály

A szabályzat hatálya kiterjed a Generali Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár magán-nyugdíjpénztári ágazatának tagjaira és teljes munkaszervezetére.

#### 3.2 Felelősség

A Választható portfóliós szabályzat elfogadása első alkalommal a Közgyűlés kizárólagos hatáskörébe tartozik. A Választható portfóliós rendszer beindulása után a szabályzat további módosítása –a közgyűlés utólagos tájékoztatása mellett- az Igazgatótanács hatáskörébe tartozik. A Választható portfóliós szabályzat előírásainak betartásáért az ügyvezető igazgató felelős.

### 4. A pénztártagok automatikus portfólióba sorolásának és a pénztártagok egyéni portfólióválasztásának szabályai

#### 4.1 A pénztártagok automatikus besorolása

A választható portfóliós rendszer 2008. szeptember 5-ei indulásakor a Pénztár az egyéni portfólióválasztás lehetőségével nem élő tagok egyéni számláit a nyugdíjkorhatárukig hátralévő idő alapján:

- amennyiben a hátralévő idő a 15 évet meghaladja, akkor a tag egyéni számláját a **Növekedési portfólióba**,
- amennyiben a hátralévő idő 5-15 év között van, akkor a tag egyéni számláját a **Kiegyensúlyozott portfólióba**,
- amennyiben a hátralévő idő 5 évnél kevesebb, akkor a tag egyéni számláját a **Klasszikus portfólióba**

sorolja.

A besorolásokat a Pénztár a nyilvántartásában rendelkezésére álló információk alapján végzi el.

A Pénztár a tagok besorolását minden év december 31-ével aktualizálja, és a szükséges átsorolásokat elvégzi.

A Pénztárba újonnan belépők - amennyiben belépéskor nem nyilatkoznak az egyéni portfólióválasztás tekintetében - a fent leírt módon, a nyugdíjkorhatárig hátralévő éveik száma alapján kerülnek besorolásra.

A Pénztár a belépő tag portfólió besorolását a tag részére megküldésre kerülő tagsági okiraton feltünteti. Az egyéni portfólióválasztás szabályait jelen szabályzat **4.2 pontja** tartalmazza.

#### 4.2 A pénztártagok egyéni portfólió választásának és portfólióváltásának szabályai

A választható portfóliós rendszer 2008. szeptember 5-ei bevezetését követően a pénztártagok a pénztárba való belépés alkalmával - a belépési nyilatkozaton- jogosultak kérni a Pénztártól a **4.1 pontban** leírtól eltérő portfólióba történő sorolásukat. A pénztár a választás lehetőségével élő pénztártagokat a belépési nyilatkozaton jelzett szándékuk alapján az általuk választott portfólióba sorolja be.



A belépési nyilatkozaton portfoliót nem választó pénztártagokat a Pénztár jelen szabályzat 4.1 pontjában leírt szabályok szerint -a jogszabályi előírásoknak megfelelően- automatikusan sorolja be a megfelelő portfolióba.

A választható portfolió rendszer 2008. szeptember 5-ei bevezetését követően a pénztártagok tetszőleges időpontban kezdeményezhetnek portfolióváltást (egyéni számla egyenlegüknek az aktuális portfolió besorolásától eltérő portfolióba történő áthelyezését) az erre a célra rendszeresített "Portfolióváltási nyilatkozat" (melléklet) kitöltésével, és a Pénztárhoz,

- postai úton a pénztár levelezési címén
- vagy személyesen, a Pénztár Ügyfélszolgálatán keresztül

történő eljuttatásával.

Portfolióváltás csak a Pénztár által rendszeresített Portfolióváltási nyilatkozat kitöltésével, aláírásával és pénztárhoz történő eljuttatásával kezdeményezhető. A formanyomtatvány a Pénztár honlapjáról ([www.generali.hu](http://www.generali.hu)) való letöltés útján hozzáférhető.

A pénztártag egyéni számláján lévő egyenleg az egyes választható portfoliók között nem osztható meg, a tag egy adott időpontban csak egy portfoliót választhat egyéni számlán lévő egyenlegének befektetése céljából.

A Portfolióváltási nyilatkozaton megjelölhető az az időpont (a portfolióváltás fordulónapja), amelyre nézve a pénztártag a portfolióváltás végrehajtását kéri a pénztártól. A megjelölt időpont nem lehet korábbi a nyilatkozat pénztárhoz történő beérkezésének napját követő 10. munkanapnál, és nem lehet későbbi a nyilatkozat pénztárhoz történő beérkezésének napját követő 60 naptári napnál.

Amennyiben a pénztártag nem jelöl meg időpontot, a Pénztár a portfolióváltást a nyilatkozat pénztárhoz történő beérkezésének napját követő 10. munkanapon (a portfolióváltás fordulónapja) hajtja végre.

A Portfolióváltási nyilatkozatok beérkezési időpontjának a Pénztár által a formanyomtatványra helyezett érkeztető bélyegző dátumát tekintjük. Csak azon nyilatkozatok tekinthetők átvettnek, amelyek a Pénztár Irattárában fellelhetők, illetve amelynek Pénztár által történt átvételét a pénztártag dokumentummal (tértivevény, vagy a Pénztár írásos átvételi elismerése) igazolni tudja.

A Pénztár által befogadott Portfolióváltási nyilatkozat nem vonható vissza.

A pénztártag portfolióváltási igényét a Pénztár törvényi előírás alapján csak az előző, egyénileg kezdeményezett portfolióváltástól számított 6 hónap elteltével teljesítheti.

Ha a pénztártag által kezdeményezett portfolióváltás fentiek szerinti teljesítési időpontjára nézve a pénztártagnak a nyugdíjkorhatárig hátralévő ideje kevesebb mint 5 év, a **Növekedési portfoliót** nem választhatja.

Amennyiben a pénztártag élt az egyéni portfolióválasztás vagy portfolióváltás lehetőségével és azt a Pénztár teljesítette, akkor a Pénztár a 4.1 pontban leírt, minden év december 31. napjával történő besorolás aktualizálást - az adott tagra nézve - a továbbiakban nem végzi el. Ez alól kivételt képez az az eset, ha a tag a Portfolióváltási nyilatkozaton a 4.1. pont szerinti automatikus besorolásra való visszatérést kéri a Pénztártól.

A teljesített portfolióválasztásról (portfolióváltásról) a Pénztár igazoló értesítést küld.

A Pénztárnak megküldött Portfolióváltási nyilatkozat hibásnak minősül, ha a pénztártag

- a formanyomtatványon egynél több választási lehetőséget jelöl meg,
- választása olvashatatlan vagy nem egyértelmű megjelölést alkalmaz,
- választását aláírásával nem támasztja alá

A pénztártag egyéni számlakövetelésének megfelelő összeg az utolsó érvényes besorolás szerinti portfolióban marad.

Ha a nyilatkozat a fentiek szerint hibásan kitöltött, továbbá ha a nyilatkozat a határidő szabályoknak nem megfelelő (a portfolióváltás nyilatkozaton megjelölt időpont a beérkezés napjához viszonyítva korábbi mint 10 munkanap, vagy későbbi mint 60 naptári nap), a pénztártag értesítést kap arról, hogy portfolióváltási igényét a Pénztár nem tudta teljesíteni.

A váltásra vonatkozó igényüket a tagoknak - amennyiben ezt fenntartják - egy új formanyomtatványon meg kell ismételnük, mely nyilatkozatuk alapján portfolióváltási igényüknek a Pénztár a jelen pontban meghatározott szabályok szerint tesz eleget.

A pénztárba újonnan belépő pénztártagok a belépési nyilatkozaton jelölhetik meg portfolióra vonatkozó választásukat. A választást Tájékoztató anyag segíti. A Tájékoztató anyag tartalmazza a választható portfoliókra vonatkozó befektetési politika rövid kivonatát, ezen belül az egyes portfoliók befektetési összetételére, kockázatára és referenciaindexére vonatkozó legfontosabb információkat.

A Pénztár a tag portfolióválasztását a tag részére visszaküldésre kerülő tagsági okiraton feltünteti.



A Pénztár a tagnak a beérkezett és átvett portfólióváltási igényről

- formailag helyesen kitöltött nyilatkozat esetén a visszaigazolást a portfólióváltás fordulónapját követő 10 naptári napon belül,
- hibás, vagy aláírással nem hitelesített formanyomtatvány esetén az elutasító értesítést a nyilatkozat feldolgozását követő munkanapon megküldi.

A pénztártag egyéni számla besorolása a nyugdíjkorhatárig hátralévő évei száma alapján fog történni, ha a tag

- a belépési nyilatkozaton nem jelöl meg portfóliót,
- választása olvashatatlan vagy nem egyértelmű megjelölést alkalmaz,
- választását aláírásával nem támasztja alá,
- portfólióválasztásának keletkezése korábbi, mint a belépési nyilatkozat egyéb pontjainak keletkezése,

Ettől a pénztártagnak a szabályzat jelen pontjában meghatározott, portfólióváltásra vonatkozó rendelkezések alapján van lehetősége eltérni.

A Pénztár a választható portfóliós rendszerrel kapcsolatos tudnivalókról tagszervezői hálózatán keresztül is tájékoztatja pénztártagjait.

## 5. Felelősségi szabályok

### 5.1 A pénztártag kötelessége

- a Portfólióváltási Nyilatkozat hiánytalan, olvasható és egyértelmű kitöltése és a Pénztár címére történő eljuttatása, amennyiben a választható portfóliós rendszer indulását követően a pénztártag élni kíván portfólióváltási lehetőségével,
- a Pénztár által küldött visszaigazolások áttekintése, ellenőrzése, esetleges észrevételeinek időben közlése a Pénztárral a kézhezvételt követő 15 napon belül,
- gondoskodni arról, hogy érvényes lakcíme és levelezési címe a változást követő 5 napon belül a Pénztárnál írásban bejelentésre kerüljön.

Amennyiben a pénztártag a portfólióválasztásra vonatkozó egyértelmű adatközlést és a pénztári visszaigazolás ellenőrzését elmulasztja, a Pénztár nem köteles a pénztártag eredeti szándékának megfelelő portfólióváltást utólagosan lekönyvelni, és mentesül az ezzel összefüggő kártérítési kötelezettség alól.

### 5.2 A Pénztár kötelessége

- a Pénztár területi vezetőit, tagszervezőit folyamatosan tájékoztatni a választható portfóliós rendszerrel kapcsolatos eredményekről, változásokról, továbbá a tájékoztató dokumentumok, értékelések hozzáférhetőségéről,
- a tag portfólióválasztással / váltással kapcsolatos panaszigényét kivizsgáltatni a Pénztár belső ellenőrével, és jogos reklamáció esetén a tag egyéni számláját ért esetleges veszteség alapján kártalanítani.

## 6. A rendszer működtetéséhez kapcsolódó számviteli, nyilvántartási és informatikai háttér

### 6.1 Számviteli nyilvántartásra vonatkozó szabályok

A Pénztár olyan nyilvántartásokat vezet, amely a választható portfóliós rendszer jogszabályok által előírt működtetéséhez szükséges számviteli és informatikai háttérrel biztosítja.

A Pénztár a befektetésekre vonatkozó analitikus nyilvántartását a választható portfóliók szerinti megosztásra tekintettel alakítja ki. A befektetésekhöz kapcsolódó hozambevételket és költségeket választható portfóliónként elkülönítetten mutatja ki.

A Pénztár a felhalmozási időszakban lévő tagok egyéni számla követeléseinek, valamint a pénztártagra még be nem azonosított befizetéseket magában foglaló függő tételek elsődleges nyilvántartását az **Mpt.-**ben meghatározott ún. elszámológység alapon vezeti.



Az egyes befektetési portfóliókban elhelyezett összegek, a befektetésekkel kapcsolatban felmerült költségek és az elért hozamok elszámolásának részletes szabályait a Számviteli Politika részeként elkészített Elszámoló egységek képzésének és elszámolásának szabályzata tartalmazza.

### 6.1.1 Az elszámolóegységek nyilvántartása

A Pénztárnál a felhalmozási időszakban lévő tagok követeléseinek nyilvántartása elsődlegesen elszámolóegységekben történik.

A Pénztár az elszámolóegységek számát két tizedesjegyig veszi figyelembe, az elszámolóegységek árfolyamát 10 tizedesjegyig számítja, illetve tartja nyilván.

### 6.1.2 Az elszámolóegységek árfolyamának megállapítása

Az elszámolóegységek árfolyamát minden munkanapra és a hónap utolsó napjára, a letétkezelő állapítja meg. Az értékelés legkésőbb az értéknapot követő második munkanapon történik.

A pénztár az értékelés alapján megállapított árfolyamokat az értéknapot követő negyedik munkanaptól használhatja fel.

A Pénztár az elszámolóegységekkel kapcsolatos tranzakciókat (így különösen az értékelést) kizárólag elháríthatatlan külső ok miatt, a tagok érdekében, rendkívüli esetekben, a Felügyelet haladéktalan tájékoztatása mellett függesztheti fel, ha a portfóliók nettó eszközértéke megalapozottan nem állapítható meg.

A pénztár az elszámolóegységek árfolyamát választható portfóliónként a [www.generali.hu](http://www.generali.hu) honlapon naponta közzéteszi, egyben biztosítja, hogy az elszámolóegységek árfolyama a honlapon bármikor visszakereshető és honlapjáról letölthető legyen.

A pénztár az elszámolóegységek árfolyamának számításában bekövetkezett hiba esetén a hibás árfolyamot a hiba feltárását követő legközelebbi árfolyammegállapításkor a hiba bekövetkezésének időpontjára visszamenőleges hatállyal javítja. A javítás során a hibás árfolyamot a helyes értékre módosítja minden olyan napra vonatkozóan, amelyen árfolyam kiszámítására került sor, s amelyet a feltárt hiba érintett.

Abban az esetben, ha a taggal, vagy egyéb jogosulttal való elszámolásra hibás árfolyamon került sor, A Pénztár a hibás és a helyes árfolyam szerint számított különbséget az érintettekkel legfeljebb 30 napon belül elszámolja, kivéve ha:

- a hibás árfolyamszámítás miatt előállt, egy elszámolóegységre vonatkozó árfolyamkülönbség mértéke nem éri el az elszámolóegység helyes árfolyamának egy ezrelékét;
- a hibás és a helyes árfolyam különbségéből származó elszámolási kötelezettség összegszerűen nem haladja meg érintettenként az ezer forintot.

A pénztár magán-nyugdíjpénztári ágazata a tevékenységét 2008. szeptember 5-én kezdi meg. A pénztár a Választható portfóliós szabályzatában meghatározott portfóliók elszámolóegységei árfolyamainak a képzését ettől az időponttól kezdi meg.

2008. szeptember 5-én minden portfólió eszközalapját alkotó elszámolóegység árfolyama 1 forint.

## 6.2 Informatikai háttér

A Pénztár olyan informatikai háttér kialakításáról és működtetéséről gondoskodik, amely:

- lehetővé teszi a tagok portfólió választásának nyilvántartását, valamint portfólió váltására vonatkozó tagi rendelkezések folyamatos nyomon követését,
- biztosítja az egyes befektetési alszámlák, azokon keresztül az egyes befektetési portfóliók hozamának és a befektetésekkel kapcsolatos költségeknek választható portfóliónként és pénztártagonként történő elkülönített nyilvántartását,
- a könyvelés számára biztosítja a választható portfóliós rendszerhez és az elszámolóegység alapú nyilvántartáshoz kötődő, jogszabály szerinti számviteli elszámolást lehetővé tevő adatokat,
- megfelel a jogszabályok által előírt adatbiztonsági és tartalmi előírásoknak.



## 7. A választható portfóliós rendszer működtetése

A Pénztárba érkező befizetések - közöttük a pénztártagok javára érkező befizetések - beazonosításukig a Független portfólióban kerülnek befektetésre. A Független portfólió befektetési szabályai azonosak a Klasszikus portfólió befektetési szabályaival.

A pénztártagok javára érkező befizetések a pénztártag beazonosítását követően automatikus besorolása, vagy egyéni választása szerinti választható portfólióba kerülnek, a 4.1 és 4.2 pontokban leírt szabályoknak megfelelően.

A Pénztárba beérkező befizetések részletes feldolgozási menetét a Pénztár „Pénzkezelési Szabályzata” és „Elszámolóegységek képzésének és elszámolásának Szabályzata” tartalmazza.

A Pénztártagok egyéni számláit érintő kifizetések rendjét a Pénztár Szolgáltatási Szabályzata, Elszámolási szabályzata, valamint az Elszámolóegységek képzésének és elszámolásának szabályzata tartalmazza.

A Pénztár által rendelkezésre álló pénzeszközök befektetésre történő átadásának és befektetésből történő kivonásának részletes eljárási szabályait és a kapcsolódó adatszolgáltatás rendjét a Pénztár „Pénzkezelési Szabályzata”, „Elszámolóegységek képzésének és elszámolásának szabályzata”, valamint a Vagyonkezelővel és a Letétkezelővel kötött megbízási szerződések tartalmazzák.

Az egyes portfóliókra vonatkozó befektetési szabályok (lásd jelen szabályzat függelékét alkotó Befektetési politika című szabályzatot) betartása a Vagyonkezelő, a szabályok betartásának ellenőrzése a Pénztár és a Letétkezelő feladata.

## 8. A rendszer működtetési költségeinek, illetve a portfólióváltáshoz kapcsolódó költségek meghatározása

### 8.1 A rendszer általános működtetésének költségei

A rendszer működtetése során felmerülő adminisztrációs többletköltségek a pénztárnál nem számszerűsíthetők.

A rendszer működtetéséhez nevesíthető vagyon- és letétkezelési, valamint egyéb közvetlen befektetési többletköltség nem kapcsolható.

### 8.2 Portfólióváltáshoz kapcsolódó költségek

A portfólióváltások kapcsán felmerülő adminisztrációs költségek:

- a portfólióválasztó űrlapok feldolgozásával kapcsolatos élőmunka költség,
- a portfólióválasztások visszaigazolásának postaköltsége.

Az egyedi portfólióváltásokhoz nevesíthető vagyon- és letétkezelési, valamint egyéb közvetlen befektetési többletköltség nem kapcsolható.

A portfólióváltások adminisztrációs költségeinek fedezésére a Pénztár portfólióváltási díjat számít fel. Az egyedi portfólióváltáshoz kapcsolódó, a pénztártag egyéni számlája terhére elszámolt díj a pénztártag egyéni számlakövetelésének 1 ezreléke, maximum 2000 Ft.

## 9. A pénztártagok tájékoztatásának tartalma és szabályai

### 9.1 A tagok közvetlen írásbeli tájékoztatása

A Pénztár a pénztártagoknak évente, a tárgyévet követő év február 28-ig éves egyéni számla értesítőt küld.

A pénztártagnak küldött számlaértesítőnek tartalmaznia kell a következő adatokat:

- a pénztár elérhetőségeit,
- a tag azonosítására szolgáló adatokat,
- a tag tagsági jogviszonyának kezdetét,
- a tagdíjjellegű bevételek pénztári tartalékok közötti felosztásának tárgyevi arányszámait, esetleges változásait,
- a tárgyevi nyitó egyenleget, vagy a más pénztárból áthozott követelést, elszámolóegységek nyitó darab száma, elszámolóegységek nyitó árfolyama,



- a tárgyévben beérkezett bevallott tagdíjat és a tagdíj-kiegészítést, befizetőnként éves összesítésben,
- a tárgyévben beérkezett az egyéni számlán jóváírt tagdíjat és tagdíj-kiegészítést, egyéb bevételeket, levonásokat, és kiadásokat tranzakciónként, forintban és befektetési egységekben és feltüntetve az átváltás árfolyamát is,
- a befektetési tevékenység eredményét,
- a tagi követelés nyilvántartási záró értékét (piaci értékét), elszámolóegységek záró darab számát, elszámolóegységek záró árfolyamát,
- az egyéni számlán felhalmozott tőke összegét és a felhalmozott hozam összegét,
- a tag részére nyugdíjba vonulásakor várhatóan folyósítandó járadék nagyságát, amennyiben a tag magán-nyugdíjpénztári tagsága 15 évnél régebben keletkezett, és a tag 15 éven belül eléri a rá irányadó öregségi nyugdíjkorhatárt,
- az első pénztári tagsági jogviszony kezdő időpontját,
- a Felügyelet internetes honlapjának címét azzal a megjegyzéssel, hogy azon a pénztárak működését, működésének eredményeit bemutató, összehasonlítható adatok is találhatóak,
- a tag által választott befektetési portfólió(k) megnevezését,
- a tag tájékoztatása érdekében az egyes portfóliók tárgyévi hozamát, a portfóliók közötti váltás módjával és annak költségeivel kapcsolatos tájékoztatást.

A Pénztár az újonnan belépő pénztártagok számára biztosítja aktuális tájékoztató anyagát, amely tartalmazza

- a választható portfóliós rendszer rövid ismertetését,
- az egyes választható portfóliókra vonatkozó befektetési politika rövid kivonatát, ezen belül az egyes portfóliók befektetési összetételére, kockázatára és várható hozamára vonatkozó legfontosabb információkat.

## 9.2 A pénztár által nyilvánosságra hozott adatok

A pénztár minden évben, legkésőbb a pénzügyi évet követő év június 30-áig köteles az alábbiakat nyilvánosságra hozni, a pénztár teljesítménymérésének főbb mutatói és változásuk címén:

- a választható portfóliókra vonatkozó bruttó és nettó hozamrátákat, referenciahozamokat, megjelölve a portfóliókba fektetett eszközök fordulónapi záró piaci értékét is,
- a tárgyévre és a tárgyévet követő évre vonatkozó, a befektetési politikában meghatározott választható portfóliónkénti - megengedett minimális és maximális százalékos megoszlást és a referenciaindexet;
- a pénztár teljes vagyonának tárgyévi nyitó és záró értékét;
- a pénztár teljes vagyonának tárgyévi eszközcsoportonkénti százalékos megoszlását az év elején és végén.

A pénztár az éves pénztári beszámoló részét képező mérleget és eredménykimutatást a közgyűlés jóváhagyását követően, de legkésőbb az üzleti évet követő év június 30-áig a könyvvizsgálói záradékot vagy a záradék megadásának elutasítását is tartalmazó független könyvvizsgálói jelentéssel együtt a Pénzügyi Közlönyben köteles közzétenni.

Az egyes választható portfóliókhoz tartozó befektetési egységek árfolyamát a pénztár honlapján naponta közzéteszi.

A Pénztár jelen Szabályzatot, a választható portfóliós rendszerrel kapcsolatos aktualizált tudnivalókat, valamint a Portfólióváltási nyilatkozat formanyomtatványt elhelyezi internetes honlapján.

Új belépő és már meglévő pénztártagok részére - kérésre - a Pénztár Ügyfélszolgálatán rendelkezésre bocsátja jelen Szabályzatot, valamint a Pénztár aktuális Befektetési Politikáját.

## 10. Hozamgarancia

A hozamgarancia alapján a Pénztárak Garanciaalapja a tag magánnyugdíjpénztár által vezetett egyéni számlájának egyenlegét – amennyiben az a nyugdíjszolgáltatás megállapításakor nem éri el a hozamgarantált tőke összegét – a hozamgarantált tőke mértékéig kiegészíti. (A hozamgarantált tőke a pénztártag életjáradékra váltandó egyéni számlaegyenlegének jogszabályban foglaltak szerint kiszámított legkisebb összege, melyet a Pénztárak Garanciaalapja a szolgáltatás megállapításakor az Mpt-ben meghatározott feltételek szerint garantál.) A hozamgarantált tőke a jelenleg hatályos jogszabályi előírások



# GENERALI

Nyugdíjpénztár

szerint a tag egyéni számláján jóváírt kötelező és kiegészítő tagdíjbefizetéseknek a KSH által közölt, adott hónapra vonatkozó fogyasztói árindexek (infláció) szorzatával növelt összege (azaz ez a garancia biztosítja a tag befizetései vásárlóértékének megőrzését).

Elveszti azonban a más pénztárba átlépő tag ezen hozamgaranciára való jogosultságot, ha a felhalmozási időszakban az általa kezdeményezett pénztárváltások között nem telt el legalább öt év. Az öt év megállapításakor nem kell figyelembe venni a 2009. december 31-éig kezdeményezett átlépéseket. Nem számít a tag általi kezdeményezésnek az, ha a tag a pénztárak egyesülése, vagy szétválása miatt kerül új pénztárba.

Szintén elveszti a tag a hozamgarantált tőkére való jogosultságot, ha az általa kezdeményezett portfólió váltások között nem telt el legalább öt év. Beletartozik a váltásokba az átlépéssel egybekötött, az átvevő pénztárban a tag tudatos döntésével bekövetkező portfólió váltás is (de az átvevő pénztár általi életkor alapján történő automatikus besorolás nem). Az öt év megállapításakor nem kell figyelembe venni a 2009. december 31-e előtt történt portfólió váltásokat. Nem számít a tag általi kezdeményezésnek az, ha a tag a törvényi előírások szerinti, az életkorhoz kapcsolódó átsorolás miatt kerül másik portfólióba.

Amennyiben az átlépés során a pénztártag nem tesz írásbeli nyilatkozatot arról, hogy melyik portfólióba kívánja elhelyezni az egyéni nyugdíjszámláján lévő megtakarításait, akkor az átlépő pénztártag megtakarítása az átvevő pénztárnak abban a portfóliójában kerül elhelyezésre, amelyben az átadó pénztárnál szerepelt. A pénztártag portfólióváltás nélküli pénztárak közötti átlépése nem minősül egyedi portfólióváltásnak.

## Záró rendelkezések

A jelen szabályzatban nem taglalt kérdések tekintetében a hatályos jogszabályokban foglalt rendelkezéseket kell alkalmazni.

A Szabályzatot -az Igazgatótanács előterjesztése alapján- a Generali Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár 2008. szeptember 5-én megtartott magán ágazati Küldöttközgyűlése 5/2008. (IX. 5.) számú határozatval elfogadta.

A szabályzatot az Igazgatótanács 2010. november 19-én megtartott igazgatótanácsai ülésén az 6/2010 (XI.19.) számú IT-EB határozatával módosította.

Hatályos 2010. november 15-től

Budapest, 2010. november

.....  
Paál Zoltán  
Igazgatótanács elnöke



## 1. sz. melléklet

### Befektetési Politika

#### I. ÁLTALÁNOS IRÁNYELVEK ÉS CÉLOK

1. A Pénztár az eszközeit - a befektetési üzletmenet vagyionkezelőhöz való kihelyezésével - a mindenkori jogszabályi rendelkezések keretei között fekteti be, biztosítva

- a Pénztár folyamatos fizetőképességének fenntartását,
- a befektetések összhangját a Pénztár rövid lejáratú, közép és hosszú távú kötelezettségeivel,
- a kockázat-hozam optimális viszonyát.

2. A magánnyugdíjpénztári tevékenység céljának és a pénztártagok érdekeinek megfelelően a befektetések kiválasztását a fedezeti tartalék esetében a választható portfóliók időhorizontjához alkalmazkodó, elsősorban hosszú távú szemlélet jellemzi, ennek megfelelően a Pénztár elsősorban

- stratégiai befektetőként lép fel a tőkepiacon,
- a hosszú távú piaci tendenciák alapján dönt a befektetések allokációjáról.

A Pénztár kisebb volumenben rövidebb időtávú, taktikai befektetéseket is végezhet.

A likviditási tartalékot és a működési tartalékot a Pénztár rövid lejáratú kamatozó eszközökben tartja tekintettel arra, hogy e tartalékba kerülő pénzeszközök rövidtávon felhasználásra kerülnek. A likviditási (és működési) tartalék befektetésének célja az átmenetileg rendelkezésre álló pénzeszközökön kamatbevétel elérése.

A függő tartalék befektetésekor a Pénztár konzervatív befektetési politikát követ, ennek értelmében a befolyó pénzeszközöket alapvetően (átlagosan 95%-át) hazai rövid lejáratú állampapírokból, míg kisebb részben (átlagosan 5%-át) bankbetétben tartja.

3. A Pénztár a kibocsátók, az értékpapírfajták, a futamidők és a devizák tekintetében is megosztja befektetéseit annak érdekében, hogy az egyes befektetések egyedi kockázatait a lehető legnagyobb mértékben csökkentse.

4. Fenti elvek alapján a Pénztár pénztári tartalékonként, valamint a fedezeti tartalékon belül választható portfóliónként határozza meg az ún. stratégiai eszközösszetételt ill. az azt tükröző referencia indexet és a stratégiai összetételtől való eltérések legnagyobb megengedett mértékét, megszabva a Vagyonkezelő számára a befektetések és a felvállalható kockázatok kereteit, egyúttal lehetővé téve a vagyonkezelői teljesítmény folyamatos ellenőrzését és mérését.

5. A Pénztár a hitelviszonyt és a tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírjait forgatási céllal vásárolja.

6. A 282/2001. (XII.26) Kormányrendelet 10.§-ának előírása szerint a Pénztár a Befektetési politika tartalmi kivonatát a pénztártagok és a Pénztárba belépni kívánó magánszemélyek rendelkezésére bocsátja, illetve ismerteti. A tartalmi kivonat a Befektetési politika általános irányelveit, célját és stratégiai eszközösszetételét tartalmazza.

#### 7. A befektetési politika meghatározása

A Pénztár befektetési politikájára vonatkozó javaslatot az Igazgatótanács felhatalmazása alapján a befektetési vezető készíti el. A befektetési vezető a befektetési politika kialakításánál konzultál a Pénztár vagyonkezelőjével. A befektetési vezető a Befektetési politika elkészítésébe a vonatkozó pénztári szabályzatok betartásával – különös tekintettel a pénztártitkok kezelésére vonatkozó szabályokra – külső szakértőt, tanácsadót is bevonhat.

A befektetési vezető az általa elkészített Befektetési politikára vonatkozó javaslatot -a bevont szakértők esetleges módosítási javasolataival együtt- előterjeszti az Igazgatótanácsnak

Az Igazgatótanács egyszerű szótöbbséggel dönt a Befektetési politika elfogadásáról. Az Igazgatótanács által elfogadott Befektetési politikát és annak módosításait ismertetni kell a Pénztár soron következő



Közgyűlésével, illetve annak mindenkor hatályos tartalmi kivonatát a Pénztárba belépni szándékozó magánszeméllyel.

A választható portfóliós rendszer (röviden VPR) bevezetésére, és esetleges megszüntetésére vonatkozó döntés, illetve a rendszer szabályait tartalmazó szabályzat induláskori elfogadása a pénztár közgyűlésének kizárólagos hatáskörébe tartozik. A választható portfóliós rendszer megindulása után a szabályzatot, illetve a befektetési politikát az igazgatótanács módosíthatja, azonban erről a következő közgyűlést tájékoztatni kell.

## 8. A Befektetési politika teljesülésének értékelése

A Pénztár Befektetési politikája teljesülésének értékelését legalább évente egyszer az Igazgatótanács és az Ellenőrző Bizottság köteles elvégezni a befektetési vezető által szolgáltatott adatok alapján. Az értékelés során meg kell vizsgálni, hogy:

- a kialakított Befektetési politika megvalósítása segítette-e a befektetési célok elérését és a pénztári vagyon gyarapítását;
- 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, hogy alakult hozzájuk rendelt referencia indexekhez viszonyítva, 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, a vagyongazdálkodó milyen intézkedéseket tett a váratlan események hatásainak kivédésére, ill. kihasználására.

A befektetési tevékenység eredményeinek értékelése alapján az Igazgatótanács évente dönt a Befektetési politika fenntartásáról, vagy annak módosításáról.

A Befektetési politika megvalósulásának értékelését és a következő évre az IT által elfogadott Befektetési politikát az éves beszámoló elfogadását megelőzően ismertetni kell a Pénztár Küldöttközgyűlésével.

## 9. A Befektetési politika módosítása

A Befektetési politika felülvizsgálatára és esetleges módosítására – amennyiben rendkívüli esemény ezt nem indokolja - a Pénztár Igazgatótanácsa a Befektetési politika megvalósulásának értékelése kapcsán évente egyszer ad megbízást a Pénztár befektetési vezetőjének, aki a Befektetési politika meghatározására vonatkozó szabályok szerint az értékelésben leírt módosítási javaslatok figyelembe vételével készíti el az új Befektetési politikára vonatkozó előterjesztését. A módosított Befektetési politika elfogadásáról az Igazgatótanács egyszerű szavazati többséggel dönt.

Rendkívüli körülmények bekövetkezése esetén a Befektetési politika megvalósításában résztvevők, a befektetési tevékenység bonyolítói -elsősorban a vagyongazdálkodó és a befektetési vezető- jelzik ezek fennállását a Pénztár ügyvezetésének és az Igazgatótanácsnak. Ezzel egyidőben a befektetési vezető javaslatot tesz a szükséges intézkedésre, valamint a Befektetési politika rendkívüli módosítására.

Rendkívüli körülmények különösen:

- a tőzsde forgalmának rendkívüli árfolyammozgások miatti felfüggesztése, vagy ha ez fenyeget;
- a portfólióban lévő értékpapírok kibocsátóinál bekövetkező rendkívüli események;
- a Pénztár vagyongazdálkodójánál bekövetkező rendkívüli események.

Az Igazgatótanács ebben az esetben a Befektetési politika rendes módosításánál ismertett eljárással dönt a rendkívüli módosításról. Amennyiben a rendkívüli módosítási eljárás lefolytatására nincs mód (pl. nincs rá elég idő) úgy a befektetési tevékenység végzője a Pénztár károsodástól való megóvása érdekében saját legjobb szakmai belátása szerint cselekedhet.

## 10. Feladatmegosztás a befektetési tevékenység végrehajtásában

A befektetési tevékenység felügyeletét a Pénztár képviselőjében a Pénztár befektetési vezetője végzi. A vonatkozó szolgáltatói szerződések feltételeit a Pénztár érdekeit képviselve a Pénztár ügyvezető igazgatója a befektetési vezető közreműködésével tárgyalja le, illetve ennek során szakértő



közreműködését (pl. jogász, befektetési tanácsadó) vehetik igénybe. A szolgáltatókkal kötendő megbízási szerződések és azok módosításainak aláírásáról a Pénztár ügyvezető igazgatójának előterjesztése alapján az Igazgatótanács dönt. A Pénztárral szerződéses viszonyban álló szolgáltatók közötti munkamegosztás megszervezését a Pénztár befektetési vezetője koordinálja, ellenőrzi a szolgáltatók közötti eljárási és lebonyolítási rendek kialakítását, a Pénztár valamennyi szolgáltatójától számon kéri ezek elkészítését.

### **11. A befektetési tevékenység végrehajtásában résztvevők kiválasztása.**

A Pénztár a befektetési tevékenységében résztvevőket nyílt 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 összeférhetetlenségi szabályokat nem sértő, a szükséges PSZÁF 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 Vagyonkezelő kiválasztása**

A Pénztár befektetési üzletmenetének szakértő, költséghatékony, biztonságos bonyolítása érdekében vagyonkezelőt kíván megbízni. A vagyonkezelő kiválasztásának leglényegesebb szempontjai:

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

### **12. A befektetési szolgáltatók értékelése**

Az Igazgatótanács évente egyszer áttekinti szerződéses viszonyban álló szolgáltatói 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 szubjektív véleménye;
- az adott szolgáltató díjszabása és a piac aktuális helyzete.

A fentiekon túlmenően a Vagyonkezelő értékelésének szempontjai:

- az Vagyonkezelő által kezelt portfólió hozama és a hozzá rendelt referencia index viszonya, az esetleges eltérések oka;
- az adott Vagyonkezelő által tett szakmai javaslatok (pl. a befektetési politika kialakításához, rendes és rendkívüli módosításához tett javaslatai) helytállósága.



## 13. A befektetési szolgáltatók díjazása

A Pénztár szerződéses kapcsolatainak kialakításakor átlátható érdekeltségi viszonyok megteremtésére, teljesítményarányos, a mindenkor piaci viszonyoknak és vonatkozó jogszabályoknak megfelelő, számára legkedvezőbb összetételű és mértékű díjazás elérésére törekszik. Fentiek alapján szolgáltatóival folytatott tárgyalásai során felhasználva alkupozióját az alábbi irányelvek érvényre juttatását kívánja elérni:

- a tárgyalások során igyekszik felmérni az adott tevékenység szolgáltatójánál felmerülő költségeit és olyan díjtétel kialakításában érdekelt, amely ezekre fedezetet nyújt.
- a Pénztár szolgáltatói felé negyedévente teljesíti díjfizetési kötelezettségét.

A Pénztár által fizetett vagyonkezelési díj mértéke 2010. január 1-jétől 2011. december 31-ig a kezelésbe átadott vagyon napi bruttó piaci értékei számtani átlagának 1 %-a tekintettel az Mpt. 74. § (4) és (5) bekezdéseire, mivel a Pénztár nyilvántartásbavétele 2008-ban történt.

2012. január 1-jétől a vagyonkezelési díj a kezelésbe átadott vagyon napi bruttó piaci értékei számtani átlagának 0,6 %-a.

## II. BEFEKTETÉSI ESZKÖZÖK

A vagyonkezelő a jogszabályban meghatározott eszközcsoportok teljes körébe jogosult befektetni a kezelésbe vett vagyont, a jelen Befektetési politikában meghatározott befektetési korlátok betartása mellett. A legfontosabb eszköz fajták az alábbiak:

### 1. Hitelviszonyt megtestesítő eszközök

A hitelviszonyt megtestesítő eszközök folyamatos kamatjövedelmük révén csökkentik a kockázatosabb eszközök árfolyamának változásából eredő hozamingadozásokat. A Pénztár a felhalmozott pénztári vagyon értékének megőrzése és biztonsága érdekében a Magyar Állam vagy az MNB által kibocsátott és/vagy garantált értékpapírokat részesíti előnyben. A portfólióban azonban - hozamnövelési céllal - az állampapírok mellett megfelelő bonitású vállalatok illetve egyéb szervezetek által kibocsátott - vagy ilyen szervezet által garantált - kötvények, jelzáloglevelek, egyéb kamatozó eszközök is szerepelhetnek, a hatályos jogszabályban meghatározott kereteken belül. A hosszú távú szemléletnek megfelelően a fedezeti tartalék esetében a Pénztár elsősorban egy évnél hosszabb futamidejű eszközökbe fektet be.

A pénztár nyilvános tőkepiacon megmértett eszközökbe fektet, illetve elfogadja és alkalmazza a független hitelminősítők által közétett értékeléseket.

A pénztár mindenkor betartja a hatályos jogszabályban leírt befektetési előírásokat.

### 2. Részvények

A hosszabb távú hozamok növelése érdekében a fedezeti tartalék egy részét a Pénztár részvényekbe fekteti be.

A külföldi részvények a befektetési lehetőségek széles választékát kínálják, belőlük - mind földrajzilag, mind szektorálisan - jól diverszifikált portfólió alakítható ki. Az elmúlt évtizedben a fejlett országok részvénypiacán az árfolyamok kisebb kilengéseket mutattak, mint a hazai piacon. A fejlett országok blue chip papírjai a részvénypiacok legkevésbé kockázatos részét alkotják. A feltörekvő országok részvénypiacain a gazdasági növekedés magasabb üteme, illetve a piacok fokozódó integrálódása miatt az elkövetkezendő években magasabb hozamra lehet számítani, mint a fejlett piacokon, ezért a részvényportfóliót a Pénztár megosztja a fejlett külföldi, a hazai és egyéb feltörekvő piacok között, mindegyik piacon elsősorban a legnagyobb forgalmú papírok közül válogatva. A Pénztár a kívánt részvényportfóliót közvetetten –befektetési jegyek vásárlásával - is kialakíthatja.

### 3. Befektetési jegyek, egyéb kollektív befektetési értékpapírok

A Pénztár befektetési jegyeket elsősorban olyan célok elérése érdekében vásárol, amelyek más úton nem, vagy csak kevésbé hatékonyan érhetőek el, így elsősorban

- ingatlan befektetési jegyek,
- részvény befektetési alapokra kibocsátott befektetési jegyek,



- származtatott alap befektetési jegyek kerülhetnek a portfolióba.

A Vagyonkezelő az általa kezelt befektetési alapok nevében kibocsátott befektetési jegyeket is elhelyezheti a portfoliókban. A Vagyonkezelő a saját befektetési alapjaiba történő befektetés esetén nem számít fel vagyonkezelési díjat.

#### 4. Származékos ügyletek

4.1 Származékos ügyletnek tekintjük az értékpapírokra, értékpapírokon alapuló tőzsdei szabványosított származékos termékekre, kamatlábra, devizára kötött határidős, opciós és swap ügyleteket. A nem tőzsdei adás-vételi ügyletek közül az minősül határidősnek, amely esetében a kötés napja és a szerződés szerinti teljesítési határidő között több mint 8 nap, deviza ügylet esetében több mint 2 banki nap telik el. Az elszámolási idő hosszától függetlenül nem minősülnek határidős ügyletnek a jegyzések és az aukciókon kötött ügyletek.

4.2 A Pénztár határidős és opciós ügyletet csak fedezeti, illetve arbitrázs célból köthet. Fedezeti célú az az ügylet, amelyet a Pénztár a portfoliójában már meglévő eszköz(ök)re köt és amely csökkenti az adott eszköz(ök) tartásával esetlegesen bekövetkező veszteséget. Arbitrázs célú az egyazon időpontban kötött több ügylet, amelyek - a befektetési alapokra vonatkozó törvényi előírások szerint - egymással szemben nettósíthatók és amelyek eredményeként nem keletkezik sem nettó hosszú, sem nettó rövid pozíció.

4.3 Csak szabványosított származékos ügylet köthető, kivéve a devizaárfolyam fedezeti ügyleteket és a swap ügyleteket.

### III. STRATÉGIAI ESZKÖZÖSSZETÉTEL

#### 1. Az egyéni számlák tartalékai és a szolgáltatási tartalék esetében:

Az egyéni számlák tartalékaival szemben álló kötelezettségek alapvetően hosszú lejáratú kötelezettségek. A stratégiai összetételben a hosszú távú befektetési célú eszközök ezért meghatározó súlyt kapnak. A fennmaradó rész rövid lejáratú eszközökbe kerül befektetésre az alábbi okokból:

- a tagsági jogviszonyukat megszüntető pénztártagok elszámolásával kapcsolatos likvid eszközök álljanak rendelkezésre,
- a szolgáltatás előtt álló tagok egyéni számlái ne legyenek kitéve hirtelen bekövetkező kedvezőtlen piaci árfolyamváltozásoknak,
- a tartalékba befolyt eszközök átmenetileg rövid lejáratú eszközökbe kerülnek befektetésre, hogy a részvény és hosszú lejáratú kötvény vásárlásokat ne a tagdíj befolyásához, hanem a kedvező piaci helyzethez lehessen időzíteni;
- a rövid lejáratú eszközök likviditást teremtenek a kedvező vételi lehetőségek kihasználásához;
- a hosszú távú eszközök hozamingadozásainak csökkentése céljából.



## 2. Az 1. pontban megfogalmazott célokat az egyes portfólióknál a következő stratégiai eszközösszetétellel kívánja a Pénztár elérni:

Eszközcsoportok	Függő portfólió			Referencia index
	Minimális (%)	Maximális (%)	Cél (%)	
<b>Bankbetét</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>10</b>	<b>RMAX</b>
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>50</b>	<b>100</b>	<b>85</b>	
• Magyar állampapír, állami garanciás értékpapír	40	100	80	
• Magyar gazdálkodó szervezeti kötvény	0	10	2,5	
• Külföldi gazdálkodó szervezeti kötvény	0	5	0	
• Magyar hitelintézet által kibocsátott kötvény	0	10	2,5	
• Külföldi hitelintézet által kibocsátott kötvény	0	5	0	
<b>Jelzálog levél</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>5</b>	
<b>Repó ügylet (szállításos)</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	

Eszközcsoportok	Működési portfólió			Referencia index
	Minimális (%)	Maximális (%)	Cél (%)	
<b>Bankbetét</b>	<b>0</b>	<b>100</b>	<b>20</b>	<b>RMAX</b>
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>0</b>	<b>100</b>	<b>80</b>	
• Magyar állampapír, állami garanciás értékpapír	0	100	80	
<b>Repó ügylet (szállításos)</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	

Eszközcsoportok	Likviditási portfólió			Referencia index
	Minimális (%)	Maximális (%)	Cél (%)	
<b>Bankbetét</b>	<b>0</b>	<b>100</b>	<b>20</b>	<b>RMAX</b>
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>0</b>	<b>100</b>	<b>80</b>	
• Magyar állampapír, állami garanciás értékpapír	0	100	80	
<b>Repó ügylet (szállításos)</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	



# GENERALI

Nyugdíjpénztár

Eszközcsoportok	Klasszikus portfolió			Referencia index
	Minimális (%)	Maximális (%)	Cél (%)	
<b>Bankbetét</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>10</b>	<b>RMAX</b>
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>50</b>	<b>100</b>	<b>85</b>	
• Magyar állampapír, állami garanciás értékpapír	40	100	80	
• Magyar gazdálkodó szervezeti kötvény	0	10	2,5	
• Külföldi gazdálkodó szervezeti kötvény	0	5	0	
• Magyar hitelintézet által kibocsátott kötvény	0	10	2,5	
• Külföldi hitelintézet által kibocsátott kötvény	0	5	0	
<b>Jelzálog levél</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>5</b>	
<b>Repó ügylet (szállításos)</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	

Eszközcsoportok	Kiegyensúlyozott portfolió			Referencia index
	Minimális (%)	Maximális (%)	Cél (%)	
<b>Bankbetét</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>5</b>	<b>MAXC,RMAX</b>
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>50</b>	<b>100</b>	<b>72</b>	
• Magyar állampapír, állami garanciás értékpapír	40	100	67	
• Külföldi állampapír, állami garanciás értékpapír	0	10	2,5	
• Magyar gazdálkodó szervezeti kötvény	0	10	1,5	
• Külföldi gazdálkodó szervezeti kötvény	0	5	0	
• Magyar hitelintézet által kibocsátott kötvény	0	10	1	
• Külföldi hitelintézet által kibocsátott kötvény	0	5	0	
<b>Jelzálog levél</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>5</b>	
<b>Repó ügylet (szállításos)</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	
<b>Teljes részvényportfolió, részvény alapú befektetési jegyekkel együtt</b>	<b>10</b>	<b>40</b>	<b>18</b>	
• Közép-európai részvények és ilyen alapú bef. jegyek	0	24	6	CETOP20
• Fejlődő piaci részvények és ilyen alapú bef. jegyek	0	12	3	MSCI Emerging Markets
• Európai részvények és ilyen alapú bef. jegyek	0	12	3	EUROSTOXX50
• Globális fejlett piaci részvények és ilyen alapú bef. jegyek	0	12	3	S&P 100
• <b>Budapesti Értéktőzsdén jegyzett részvények és ilyen alapú bef. jegyek</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>BUX</b>
<b>Árfolyam-kockázati fedezeti ügylet</b>	<b>0</b>	<b>40</b>	<b>0</b>	



Eszközcsoportok	Növekedési portfólió			Referencia index
	Minimális (%)	Maximális (%)	Cél (%)	
<b>Bankbetét</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>MAXC,RMAX</b>
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>30</b>	<b>100</b>	<b>54</b>	
• Magyar állampapír, állami garanciás értékpapír	30	100	49	
• Külföldi állampapír, állami garanciás értékpapír	0	10	2,5	
• Magyar gazdálkodó szervezeti kötvény	0	10	1,5	
• Külföldi gazdálkodó szervezeti kötvény	0	5	0	
• Magyar hitelintézet által kibocsátott kötvény	0	10	1	
• Külföldi hitelintézet által kibocsátott kötvény	0	5	0	
<b>Jelzálog levél</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>5</b>	
<b>Repó ügylet (szállításos)</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	
<b>Teljes részvényportfólió, részvény alapú befektetési jegyekkel együtt</b>	<b>20</b>	<b>60</b>	<b>36</b>	
• <b>Budapesti Értéktőzsdén jegyzett részvények és ilyen alapú bef. jegyek</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>3</b>	BUX
• Közép-európai részvények és ilyen alapú bef. jegyek	0	40	17	CETOP20
• Fejlődő piaci részvények és ilyen alapú bef. jegyek	0	20	8	MSCI Emerging Markets
• Európai részvények és ilyen alapú bef. jegyek	0	20	4	EUROSTOXX50
• Globális fejlett piaci részvények és ilyen alapú bef. jegyek	0	20	4	S&P 100
<b>Arfolyam-kockázati fedezeti ügylet</b>	<b>0</b>	<b>60</b>	<b>0</b>	
<b>Származtatott befektetési alapok jegyei</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	RMAX

## IV. Referencia indexek

### 1. Fedezeti tartalék

A választható portfóliós rendszer bevezetésével **a Pénztár fedezeti tartalékán belül három portfólió kerül kialakításra**, melyek - lejárat szerkezetéhez és kockázatvállaló képességhez igazodó - stratégiai eszközösszetételét tükröző referencia indexek portfóliónként az alábbi tőkepiaci indexek kosarában lévő értékpapírokból állnak.

#### 1.1 Klasszikus Portfólió:

100% **RMAX** (Bloomberg: MAX RMAX Index)



## 1.2 Kiegyensúlyozott Portfólió:

80%	<b>MAX Composite</b> (Bloomberg: MAX IDX Index)
6%	<b>CETOP20</b> (Bloomberg: CETOP20 Index)
3%	<b>EUROSTOXX 50</b> (Bloomberg: SX5E Index)
3%	<b>MSCI Emerging Markets</b> (Bloomberg: MXEF Index)
3%	<b>S&amp;P 100</b> (Bloomberg: OEX Index)
3 %	<b>BUX</b>
2 %	<b>RMAX</b>

## 1.3 Növekedési Portfólió:

56%	<b>MAX Composite</b> (Bloomberg: MAX IDX Index)
3%	<b>BUX</b>
17%	<b>CETOP20</b> (Bloomberg: CETOP20 Index)
8%	<b>MSCI Emerging Markets</b> (Bloomberg: MXEF Index)
8%	<b>RMAX*</b> (Bloomberg: MAX RMAX Index)
4%	<b>EUROSTOXX 50</b> (Bloomberg: SX5E Index)
4%	<b>S&amp;P 100</b> (Bloomberg: OEX Index)

## 2. Likviditási és a működési tartalék:

A likviditási tartalék esetében: 100% RMAX (Bloomberg: MAX RMAX Index)  
A működési tartalék esetében: 100% RMAX (Bloomberg: MAX RMAX Index)

## 3. Fügő tartalék:

100% **RMAX** (Bloomberg: MAX RMAX Index)

## V. Befektetési korlátok

### 1. Általános befektetési előírások

1.1 A befektetési szabályoknak való megfelelés szempontjából az egyes eszközök piaci értékét kell figyelembe venni. Az egyes befektetési eszközök arányának számításakor az egyes befektetési eszközökhöz kapcsolódó származékos ügyletekben megtestesülő - a befektetési alapokra vonatkozó jogszabályi előírások szerint meghatározott - nettó pozíciót is figyelembe kell venni.

1.2 A Felügyelet a Pénztár kérelmére - a limitek betartását akadályozó rendkívüli piaci körülmények fennállása esetén - maximum 6 hónap időtartamig engedélyezheti a rögzített eszközkategóriáktól, valamint a befektetési előírásoktól történő legfeljebb 10 százalékos eltérést.

1.3 A Pénztár befektetésesei között – az állampapírok kivételével – ugyanazon kibocsátó különböző értékpapírjainak együttes részaránya nem haladhatja meg az összes pénztári eszköz tíz százalékát. A Pénztár – az állampapírok és a nyílt végű befektetési alap befektetési jegyeinek, valamint a jelzáloglevelek kivételével - nem szerezheti meg az egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírok tíz százalékot meghaladó mértékű részét.

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.

1.4 Fedezeti és arbitrázs célú származtatott ügylet mindhárom választható portfólióban köthető. Fedezeti célú az olyan - a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény 3. § (8) bekezdése 10. pontjának megfelelő - ügylet, amelyet a Pénztár portfóliójában már meglévő eszközökre, az azok tartásából adódó kockázat csökkentésére kötnek. Fedezeti ügylet esetén szükséges egy fedezendő kockázati kitettség, 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. Nyitott származtatott



pozíciót - az ügylet kockázata miatt - csak fokozott körültekintéssel, a származtatott piacra vonatkozó megfelelő szakértelemmel és tapasztalattal lehet felvenni.

1.5 A Pénztár házipénztárában, annak napi zárásakor legfeljebb 500 000 Ft értékű készpénz tartható. Ha a Pénztárnak több telephelye van, akkor ennek az előírásnak az egyes telephelyekre külön-külön kell érvényesülnie.

1.6 A Pénztár a járadékfizetési kötelezettsége teljesítéséhez szükséges mértékben, illetve a szabályzataiban foglaltak szerint köteles pénztári befektetett eszközeit likvid eszközben tartani, de abankbetétek aránya a fedezeti tartalék egyes portfólióiban a 20%-ot nem haladhatja meg.

1.7 A nem OECD, illetve EU-tagállam, vagy az EGT-megállapodásban részes állambeli kibocsátó értékpapírjába történő befektetések aránya - választható portfóliónként - nem haladhatja meg a külföldi befektetések 20 százalékát.

1.8 A portfóliók közötti átvezetésre csak az indokolt és szükséges mértékben lehet mód, az átvezetés nem irányulhat valamely portfólió tudatos előnyhöz juttatására.

1.9 Az egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapírban történő befektetések aránya az egyes portfóliók értékének 10 százalékát nem haladhatja meg.

1.10 A pénztári befizetések azonosításáig azokat egy elkülönült portfólióban (függő portfólió) kell elhelyezni. A függő portfóliót a Klasszikus Portfólió befektetési szabályai szerint kell befektetni.

1.11 A Pénztár hozzájárul ahhoz, hogy a Vagyonkezelő az általa kezelt befektetési alapok nevében kibocsátott befektetési jegyeket is elhelyezze a portfóliókban.

1.12 A korlátozásoknak úgy kell megfelelni, hogy a portfóliókban lévő befektetési jegy helyébe az azt kibocsátó befektetési alap eszközeit kell arányosan behelyettesíteni. A Vagyonkezelő által kezelt alapok esetében mindig az alap aktuális összetételét, egyéb alapok esetében az utolsó közzétett összetételt kell figyelembe venni.

1.13 A portfóliókba tartozó értékpapírok kölcsönbe adhatók. Az értékpapír kölcsönbe adására a Tpt. értékpapír-kölcsönzésre vonatkozó szabályait (168.§-171.§) az Mpt. 67/C § bekezdéseiben foglalt eltérésekkel kell alkalmazni.

1.14 Értékpapír megfelelő óvadék kikötése mellett adható kölcsönbe. Az óvadék mértéke nem lehet kevesebb, mint a kölcsönbe adott értékpapír piaci értéke. Ha az óvadék piaci értéke a kölcsönbe adott értékpapír piaci értéke alá csökken, az óvadékot ki kell egészíteni, azt folyamatosan a kölcsönbe adott értékpapír piaci értékéhez kell igazítani.

## **2. Az egyes választható portfóliókra vonatkozó prudenciális elvárások, befektetési előírások**

### **2.1. A Klasszikus Portfólióra vonatkozó jogszabályi előírások:**

2.1.1 A Klasszikus Portfólió esetében olyan rövid távú, elsősorban pénzügyi portfóliót kell kialakítani, amely alacsony veszteségkockázatot és megfelelő likviditást biztosít. A Klasszikus Portfóliónál kerülni kell az olyan befektetési instrumentumokat, amelyek esetében a termék jellege, futamideje, kockázati szintje, előzménye, piacának sajátosságai folytán a rövid távon belüli, veszteség nélküli likvidálás bizonytalan. A Klasszikus Portfólió esetében fokozott figyelmet kell fordítani arra, hogy a kötelezettségállomány és a befektetések devizakitettsége összhangban legyen.

2.1.2 A Klasszikus Portfólióban közvetlen és közvetett ingatlanbefektetések, kockázati tőkealapjegyek, származtatott alapok jegyei nem helyezhetők el, illetve nyitott származtatott pozíciók nem vehetők fel.

2.1.3 A Portfólióban a részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok aránya a befektetett eszközök 10 százalékát nem haladhatja meg.

2.1.4 A Portfólióban a fedezetlen devizakockázatot tartalmazó befektetési instrumentumok aránya a befektetett eszközök 10 százalékát nem haladhatja meg.

### **2.2. A Kiegyensúlyozott Portfólióra vonatkozó elvárások, előírások:**

2.2.1 A Kiegyensúlyozott Portfólió esetében olyan középtávú, vegyes befektetési portfóliót kell kialakítani, amely mérsékelt kockázatvállalás mellett megfelelő hozamot biztosít. A Kiegyensúlyozott Portfóliónál elsősorban az olyan befektetési instrumentumokat kell alkalmazni, amelyek hozamelőnye várhatóan a befektetést követő 10 éven belül jelentkezik.

2.2.2 A Kiegyensúlyozott Portfólióban az ingatlanbefektetések (ingatlanok és ingatlanalapok) aránya a befektetett eszközök 10 százalékát, míg a kockázati tőkealapjegyek a 3 százalékát nem haladhatják meg.



Egy kockázati tőkealap által kibocsátott jegyek aránya nem haladhatja meg a befektetett eszközök 2 százalékát. A Portfólióba származtatott alapok jegyei nem helyezhetők el, illetve nyitott származtatott pozíciók nem vehetők fel. Bármely jelen pontba tartozó befektetést megelőzően a Vagyonkezelő köteles tájékoztatást adni, amely alapján a Pénztár ügyvezetése dönt a konkrét befektetés engedélyezéséről.

2.2.3 A Portfólióban a részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok aránya a befektetett eszközök 40 százalékát nem haladhatja meg, ugyanakkor 10 százalékát legkésőbb 2011. június 30-áig el kell érnie.

2.2.4 Fedezeti ügylet, kizárólag a részvény és részvényalapú befektetési jegy portfólióval kapcsolatos árfolyam és devizaárfolyam kockázat fedezésére köthető.

### 2.3. A Növekedési Portfólióra vonatkozó elvárások, előírások:

2.3.1 A Növekedési Portfólió esetében olyan hosszú távú, dinamikus befektetési portfóliót kell kialakítani, amely magasabb hozam-kockázati profilú eszközök bevonásával, a Pénztár által vállalható kockázat mellett, a lehető legmagasabb hozamot biztosítja. A befektetési portfólió kialakítása és kezelése során a hosszú távú szemlélet melletti hozammaximalizálásra kell törekedni.

2.3.2 A Növekedési Portfólióban az ingatlanbefektetések (ingatlanok és ingatlanalapok) aránya a befektetett eszközök 20 százalékát, míg a kockázati tőkealapjegyek aránya a befektetett eszközök 5 százalékát nem haladhatja meg. Egy kockázati tőkealap által kibocsátott jegyek aránya nem haladhatja meg a befektetett eszközök 2 százalékát. A származtatott alapok jegyeinek és nyitott származtatott pozíciók árfolyamértéken vett együttes aránya a befektetett eszközök maximálisan 5 százalékát teheti ki. Bármely jelen pontba tartozó befektetést megelőzően a Vagyonkezelő köteles tájékoztatást adni, amely alapján a Pénztár ügyvezetése dönt a konkrét befektetés engedélyezéséről.

2.3.3 A Portfólióban a részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok arányának - 2011. június 30-át követően - a befektetett eszközök 40 százalékát meg kell haladnia.

2.3.4 Fedezeti ügylet, kizárólag a részvény és részvényalapú befektetési jegy portfólióval kapcsolatos árfolyam és devizaárfolyam kockázat fedezésére köthető.

### 2.4 A megengedett legnagyobb eltérések a referencia index összetételétől a fedezeti tartalék esetében

#### 2.4.1. Klasszikus Portfólió

- A portfólió közvetlen, vagy közvetett részvénybefektetést, közvetlen, vagy közvetett ingatlanbefektetést, valamint kockázati tőkealap-jegyet nem tartalmazhat és nyitott származtatott pozíciót nem vehet fel.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb egy évvel térhet el a referenciaindex korrigált átlagos futamidejétől.
- A Pénztár a referencia indexet alkotó egyedi értékpapírok arányától való eltérésekre nem szab korlátot.
- A portfólióba olyan eszköz is elhelyezhető, amely nem szerepel a referencia indexben.
- A portfólió külföldi deviza kitettsége maximum 5 % lehet. A meghatározott arány megállapítása során a befektetési jegyek és egyéb kollektív befektetési értékpapírok tekintetében a kollektív befektetési forma tényleges, illetve mögöttes devizapozícióit kell figyelembe venni; tehát a közvetett befektetésekben szereplő devizakitettséget is figyelembe kell venni.
- A devizakitettség megállapítása során a Tpt. 5. § (1) bekezdésének 58. pontja szerint definiált hosszú pozíciók rövid pozíciókkal [Tpt. 5. § (1) bekezdésének 112. pontja] történő nettósítása nem megengedett.

#### 2.4.2. Kiegyensúlyozott Portfólió

- A portfólió részvényhányada 10-40% között mozoghat, amely a közvetlen részvénybefektetések és a befektetési alapokban lévő részvénybefektetések összegét jelenti.



- A portfólió egyéb, részvényektől különböző kockázatot megtestesítő eszközökbe (állampapírok, egyéb hitelkockázatot megtestesítő eszközök, bankbetétek és egyéb pénzüpiaci eszközök, jelzáloglevelek, kötvény- és pénzüpiaci alapok befektetési jegyei, stb.) befektetett hányada 60-90% között mozoghat.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb egy évvel térhet el a referenciaindex korrigált átlagos futamidejétől. A változó kamatozású értékpapírokat a duration szempontjából úgy kell figyelembe venni, mintha a következő kamatfizetéskor lejárnának.
- A portfólió közvetlen külföldi deviza kitétsége (külföldi devizákban fennálló, nettó pozíciója) maximum 20% lehet. A meghatározott arány megállapítása során a befektetési jegyek és egyéb kollektív befektetési értékpapírok tekintetében a kollektív befektetési forma tényleges, illetve mögöttes devizapozícióit kell figyelembe venni; tehát a közvetett befektetésekben szereplő devizakitétséget is figyelembe kell venni.
- A devizakitétség megállapítása során a Tpt. 5. § (1) bekezdésének 58. pontja szerint definiált hosszú pozíciók rövid pozíciókkal [Tpt. 5. § (1) bekezdésének 112. pontja] történő nettósítása nem megengedett.
- A Pénztár a referencia indexet alkotó egyedi értékpapírok arányától való eltérésekre nem szab korlátot.
- A portfólióba olyan eszköz is elhelyezhető, amely nem szerepel a referencia indexben.

### 2.4.3. Növekedési Portfólió

- A portfólió részvényhányada 20-60%, 2011. június 30-át követően pedig 40-75% között mozoghat, amely a közvetlen részvénybefektetések és a befektetési alapokban lévő részvénybefektetések összegét jelenti.
- A portfólió egyéb, részvényektől különböző kockázatot megtestesítő eszközökbe (állampapírok, egyéb hitelkockázatot megtestesítő eszközök, bankbetétek és egyéb pénzüpiaci eszközök, jelzáloglevelek, kötvény- és pénzüpiaci alapok befektetési jegyei, stb.) befektetett hányada 40-80%, 2011. június 30-át követően pedig 25-60% között mozoghat.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb egy évvel térhet el a referenciaindex korrigált átlagos futamidejétől. A változó kamatozású értékpapírokat a duration szempontjából úgy kell figyelembe venni, mintha a következő kamatfizetéskor lejárnának.
- A portfólió közvetlen külföldi deviza kitétsége (külföldi devizákban fennálló, nettó pozíciója) maximum 35% lehet. A meghatározott arány megállapítása során a befektetési jegyek és egyéb kollektív befektetési értékpapírok tekintetében a kollektív befektetési forma tényleges, illetve mögöttes devizapozícióit kell figyelembe venni; tehát a közvetett befektetésekben szereplő devizakitétséget is figyelembe kell venni.
- A devizakitétség megállapítása során a Tpt. 5. § (1) bekezdésének 58. pontja szerint definiált hosszú pozíciók rövid pozíciókkal [Tpt. 5. § (1) bekezdésének 112. pontja] történő nettósítása nem megengedett.
- A Pénztár a referencia indexet alkotó egyedi értékpapírok arányától való eltérésekre nem szab korlátot.
- A portfólióba olyan eszköz is elhelyezhető, amely nem szerepel a referencia indexben.

### 2.4.4. A likviditási és a működési tartalék esetében:

- A likviditási és a működési tartalék kizárólag bankbetétbe, hitelviszonyt megtestesítő eszközökbe, valamint szállítós repo ügyletekbe fektethető be.
- A likviditási és a működési tartalék portfóliója korrigált átlagos futamideje nem haladhatja meg az egy évet.
- A Pénztár a referencia indexet alkotó egyedi értékpapíroktól való eltérésekre nem szab korlátot.
- A portfólióba olyan eszköz is elhelyezhető, amely nem szerepel a referencia indexben.



## 2.4.5. A függő tartalék esetében

- A függő tartalék kizárólag bankbetétbe, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba és szállítási repo ügyletekbe fektethető be.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya 0-100%, a lekötött bankbetétek aránya pedig 0-30% között változhat.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb egy évvel térhet el a referenciaindex korrigált átlagos futamidejétől. A változó kamatozású értékpapírokat a duration szempontjából úgy kell figyelembe venni, mintha a következő kamatfizetéskor lejárnának.
- A Pénztár a referencia indexet alkotó egyedi értékpapírok arányától való eltérésekre nem szab korlátot.

## VI. Portfólió közötti értékpapír átvezetések szabályai, döntési jogosultságok

### 1. A Pénztár portfólió közötti értékpapír átvezetések szabályai

A Pénztár választható portfólióinak egymás közötti valamint a választható portfóliók és a függő portfólió közötti átvezetéseit a likviditás rugalmas, költségkímélő és veszteségkerülő fenntartása miatt engedélyezi. A portfóliók közötti átvezetésre csak akkor kerülhet sor, ha az adott portfóliók közötti (azonos mértékű) növekedés vagy csökkenés az alábbi okokból kifolyólag történik meg:

- A Pénztár a még nem azonosított, függő befizetéseket azonosítja, és a választható portfóliókba besorolja,
- A tagok egyedi portfólióválasztása, vagy az életkor szerinti besorolás aktualizálása miatti változások,
- A pénztártagok részére kifizetett összegek és a más pénztárból áthozott fedezetek együttes hatása miatti változások.

A portfóliók közötti átvezetésre csak az indokolt és szükséges mértékben kerülhet sor a Pénztár kimutatása alapján a következő feltételek teljesülése esetén:

- A Pénztár kimutatása a Pénzkezelési szabályzatába foglalt egyeztetés eredményétől nem térhet el.
- A Pénztár a vagyonkezelő részére megadja, hogy melyik portfóliót milyen mértékben növelje vagy csökkentse.
- Az értékpapírok átvezetésének engedélyezéséről a Pénztár előzetes utasítása szükséges.

### 2. Az átvezetésre kerülő értékpapírok kiválasztásának elvei és módszerei

- Az átvezetendő értékpapírokat a vagyonkezelő választja ki.
- Az átvezetendő értékpapírok kiválasztásakor az elsődleges szempont a portfóliókra vonatkozó limitszabályok illetve befektetési politikában foglaltak teljesítése.
- A kiválasztott, átvezetendő értékpapírok kivezetése esetében a FIFO-módszert kell alkalmazni.
- Az értékpapír átvezetések teljesítésének napját (kötés dátumát) a vagyonkezelőknek előzetesen egyeztetni kell a Pénztárral.

### 3. Az átvezetés elszámolásának folyamata és az átvezetésekkel kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség

- A Pénztár Pénzkezelési szabályzatának megfelelően levezeti a megfelelő portfólió változásokat, az egyes portfóliók növelésének vagy csökkentésének mértékét eljuttatja a vagyonkezelő részére.
- Az átvezetésről a vagyonkezelőnek tájékoztatnia kell a letétkezelőt.
- A Pénztár a vagyonkezelő kérésére, vagy előzetes egyeztetés alapján utasításban engedélyezheti az egyes portfóliók növeléséhez vagy csökkentéséhez szükséges átvezetéseket.
- Az utasítással egyidejűleg Pénztár értesíti a letétkezelőt is.



- A vagyonkezelő kiválasztja az átvezetendő értékpapírokat, és a Pénztárral egyeztetni a kiválasztott napra vonatkozóan teljesítendő tranzakciókat.
- Az átvezetésekről a normál ügymenetnek megfelelő szerződések illetve tranzakciós értesítők készülnek azzal az eltéréssel, hogy az átvezetési ár meg kell, hogy egyezzen az aznapi, a 282/2001 (XII.26.) korm. Rendelet 3. számú melléklete alapján megállapított piaci értékkel, továbbá az eladó és a vevő a Pénztár megfelelő portfóliói.

### 3.1. Értékelési szabályok

#### A befektetett pénztári eszközök - napi és negyedéves - piaci értékének meghatározása

- Pénzforgalmi számla és befektetési számla: a számlá(ko)n lévő eszközök megszolgált, de el nem számolt időarányos kamattal növelt fordulónapi záróállománya kerül beszámításra.
- Házipénztár: a házipénztár értéke a fordulónapi pénztárjelentés záró értéke.
- Lekötött betét: a lekötött betétek esetében a betét értéke a megszolgált, de el nem számolt időarányos kamattal növelt fordulónapi záró állománnyal kerül beszámításra.
- Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok:
  - a) a pénztár tulajdonában lévő, a tőzsdén jegyzett fix és változó kamatozású kötvények, valamint a diszkont kincstárjegyek esetén - az elsődleges forgalmazói rendszerbe bevezetett államkötvényeket és diszkont kincstárjegyeket kivéve - egységesen az értékelési időszakban az utolsó tőzsdei záró nettó árfolyam felhasználásával kell értékelni oly módon, hogy a nettó árhoz a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni a fordulónapig felhalmozott kamatokat;
  - b) az elsődleges forgalmazói rendszerbe bevezetett, kötelező árjegyzésű, 3 hónapnál hosszabb hátralévő futamidejű fix és változó kamatozású, illetve diszkont állampapírok esetén az Államadósság Kezelő Központ (a továbbiakban: ÁKK) által a fordulónapon, illetve az azt megelőző legutolsó munkanapon közzétett legjobb vételi és eladási nettó árfolyamok számtani átlaga és a fordulónapig felhalmozott kamatok összegeként kell a piaci értéket meghatározni;
  - c) az elsődleges forgalmazói rendszerben nem kötelező árjegyzésű, 3 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű, fix kamatozású és diszkont állampapírok - ideértve az állami készfizető kezességgel rendelkező értékpapírokat is - esetén az ÁKK által a fordulónapon, illetve az azt megelőző legutolsó munkanapon közzétett 3 hónapos referenciahozam felhasználásával a fordulónapra számított nettó árfolyam és a fordulónapig felhalmozott kamatok összegeként kell a piaci értéket meghatározni;
  - d) ha tőzsdére bevezetett hitelviszonyt megtestesítő értékpapírnak - az elsődleges forgalmazói rendszerbe bevezetett állampapírokat kivéve - nincsen 30 napnál nem régebbi árfolyama, akkor a piaci érték meghatározása a tőzsdén kívüli kereskedelem szerinti regisztrált és a fordulónapig közzétett utolsó, forgalommal súlyozott nettó átlagár és a fordulónapig felhalmozott kamat felhasználásával történik, ha ez az adat nem régebbi 30 napnál. A tőzsdén kívüli kereskedelem szerinti regisztrált árfolyamok 30 napos érvényessége a közzétételben megjelölt időszak, azaz a vonatkozási időszak utolsó napjától számítandó akkor is, ha az nem munkanapra esik. Ugyanezen módszert kell alkalmazni a tőzsdére be nem vezetett hitelviszonyt megtestesítő értékpapírra;
  - e) ha a fenti értékelési módszerek nem használhatóak, akkor a nettó beszerzési árat kell felhasználni oly módon, hogy a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni az utolsó kamatfizetés óta a fordulónapig felhalmozott kamatokat.
- Részvények értékelése:
  - a) a tőzsdére bevezetett részvényeket a fordulónapi tőzsdei záróárfolyam szerint kell értékelni;
  - b) ha az adott napon nem történt üzletkötés, akkor a legutolsó tőzsdei záróárfolyamot kell használni, ha ez az árfolyam a fordulónaphoz képest 30 napnál nem régebbi;
  - c) a tőzsdére nem bevezetett részvény esetében a tőzsdén kívüli kereskedelem szerinti és a BÉT hivatalos lapjában közzétett utolsó súlyozott átlagárfolyam alapján kell meghatározni az eszköz értékelési árfolyamát, ha az nem régebbi 30 napnál;



- d) ha egyik módszer sem alkalmazható, akkor függetlenül annak régiségétől, az utolsó tőzsdei, ennek hiányában tőzsdén kívüli árfolyam, illetve a beszerzési ár közül az alacsonyabbat kell figyelembe venni.
- A befektetési jegyek (ideértve az ingatlanbefektetési alap által kibocsátott befektetési jegyet is):
  - a) a nyílt végű befektetési alap befektetési jegyét az alapkezelő által közzétett legutolsó egy jegyre jutó nettó eszközértéken kell figyelembe venni;
  - b) zárt végű befektetési alap befektetési jegye esetében az utolsó tőzsdei záróárfolyam és az utolsó nyilvánosságra hozott nettó eszközérték közül az alacsonyabbat kell figyelembe venni. Az utolsó tőzsdei záróárfolyam akkor alkalmazható, ha ez az árfolyam a fordulónaphoz képest 30 napnál nem régebbi. A kockázati tőkealap-jegyeket is a zárt végű befektetési alapokra vonatkozó értékelési módszer alapján kell értékelni.
- Jelzáloglevél: a jelzáloglevelet a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokhoz hasonlóan, a 4.1. pont szerint kell értékelni.
- Opciós ügyletek: a szabványosított tőzsdei opciók értékelése az utolsó tőzsdei záróáron történik. Ha 30 napnál nem régebbi tőzsdei záróár nem áll rendelkezésre, akkor az opció belső értékét és időértékét is figyelembe vevő módszerrel kell kiszámítani. Ennek hiányában, illetve nem tőzsdei ügyletek esetében, az opciót kizárólag a belső értéken kell értékelni, azaz az opció értéke ebben az esetben az opciós kötés kötés árfolyamának és az opciós ügylet alapjául szolgáló termék utolsó záró árának különbözete vagy nulla közül a nagyobb érték.
- Határidős kereskedelem: a fordulónapi nyitott pozíciókból származó nyereséget és veszteséget az adott instrumentumra közzétett fordulónapi, illetve ennek hiányában a legutolsó, hivatalos közzétett elszámoló ár és kötési ár különbözetén kell értékelni.

### **Külföldi befektetések értékelése:**

- Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok:
  - a) a pénztár tulajdonában lévő, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat egységesen az utolsó nyilvánosságra hozott nettó árfolyam és a fordulónapi számított felhalmozott kamatok összegeként kell értékelni;
  - b) ha a fenti értékelési módszerek nem használhatóak, akkor a nettó beszerzési árat kell felhasználni oly módon, hogy a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni az utolsó kamatfizetése óta a fordulónapig felhalmozott kamatokat.
- Részvények értékelése:
  - a) a tőzsdére és elismert értékpapírpiacra bevezetett részvényeket a fordulónapi záróárfolyam, annak hiányában a fordulónapra nyilvánosságra hozott árfolyam szerint kell értékelni;
  - b) ha az árfolyam keletkezésének helyén az adott napon nem történt üzletkötés, akkor a legutolsó nyilvánosságra hozott árfolyamot kell használni, ha ez az árfolyam a fordulónaphoz képest 30 napnál nem régebbi;
  - c) ha egyik módszer sem alkalmazható, akkor a beszerzési árat kell használni.
- Befektetési jegyek: Befektetési jegyeket a fordulónapra vonatkozó, de legkésőbb a fordulónapot követő második munkanapon rendelkezésre álló egy jegyre jutó nettó eszközértéken kell figyelembe venni.
- A külföldi befektetések révén keletkezett pozíciók devizában kifejezett értékét a fordulónapon közzétett, ennek hiányában a legutolsó nyilvánosságra hozott MNB középárfolyam felhasználásával kell forintban kifejezni.
- Repó (fordított repó): az ügylet árkülönbszetének naptári napra számított időarányos (lineáris) része.
- Ingatlan: az ingatlanokat a pénztár által meghatározott fordulónapra, de legalább az üzleti év fordulónapjára, 3 hónapnál nem régebbi, a pénztártól független ingatlanértékelő által készített értékbecslés alapján kell értékelni. Az ingatlan beszerzésének évében a pénztár az ingatlant könyv szerinti értéken is értékelheti. A követelés fejében átvett, 10 millió forint bekerülési értéket meg nem haladó ingatlantulajdon a pénztár könyvvizsgálója által hitelesített piaci értéken is értékelhető. Az ingatlanértékelő által végzett értékbecslések között végzett ingatlan beruházást könyv szerinti értéken kell értékelni. (A Pénztár Befektetési politikája nem teszi lehetővé ingatlan beszerzését.)
- Swap: a letétkezelő belső értékelési szabályzata alapján kell értékelni.



- Az egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon forgalmazott, fenti kategóriákba nem sorolható értékpapír esetében a piaci érték forrása azon tőzsdei vagy más szabályozott piaci árfolyam, ahol az adott értékpapír forgalma jellemzően zajlik. Amennyiben a vonatkozó piacról 30 napnál frissebb árfolyam nem érhető el, akkor a beszerzési árat kell az értékeléshez alkalmazni.

## A döntésre jogosultak köre:

Portfóliók közötti átvezetésre utasítást adni jogosult az IT elnöke, a Pénztár ügyvezető igazgatója és a befektetési vezető.

## VII. Az egyes választható portfóliók hozama és kockázati jellemzői

### 1. Múltbeli hozamok és kockázati jellemzők bemutatása

A választható portfóliónként meghatározott referencia indexekben szereplő hazai állampapírok, továbbá globálisan diverzifikált részvénybefektetések várható hozamát, kockázatát, továbbá hozamaik korrelációját figyelembe véve az alábbi optimalizált várható hozamok és kockázati jellemzők határozhatók meg az egyes választható portfóliók átlagos időhorizontja tekintetében.

A várható hozamok kalkulációjának alapja modellszámítás, az eszközcsoportok együttes kockázatának becslése pedig múltbeli adatokon alapul.

A táblázatban szereplő hozam- és szórás adatok hipotetikusak, a portfóliók múltbeli adatai alapján becsült értékek, a jövőbeli teljesítményre nézve nem jelentenek garanciát.

#### 1.1. A Klasszikus Portfólió összetétele:

**100%**      **RMAX** (Bloomberg: MAX RMAX Index)

**Az elmúlt 10 év (2000-2009) múltbeli hozamai alapján:**

**a portfólió éves átlaghozama: 9,21%, szórása: 1,06%** (portfólió-befektetés javasolt időhorizontja 0-5 év, átlagosan 2,5 év)

A **Klasszikus Portfólió** kimondottan alacsony kockázat mellett inflációt követő megtérülést, mérsékelt reálhozamot biztosíthat az ügyfelek számára. A portfólió értéke szempontjából meghatározóak a gazdasági és politikai környezetben, a jegybankok monetáris politikájában bekövetkező változások, melyek a piaci kamatlábakra gyakorolt hatásukon keresztül befolyásolhatják a fix kamatozású hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamának alakulását. Kisebb jelentőségűek a tőzsdei kibocsátókhoz köthető kockázatok, illetve a devizapozíciókból eredő kockázatok és a származtatott ügyletekkel kapcsolatban felmerülő nemteljesítési kockázatok.

#### 1.2. A Kiegyensúlyozott Portfólió összetétele:

80%      **MAX Composite** (Bloomberg: MAX IDX Index)  
6%      **CETOP20** (Bloomberg: CETOP20 Index)  
3%      **EUROSTOXX 50** (Bloomberg: SX5E Index)  
3%      **MSCI Emerging Markets** (Bloomberg: MXEF Index)  
3%      **S&P 100** (Bloomberg: OEX Index)  
3%      **BUX**  
2%      **RMAX**

**Az elmúlt 10 év (2000-2009) múltbeli hozamai alapján:**

**a portfólió éves átlaghozama: 7,5%, szórása: 7,5%** (portfólió-befektetés javasolt időhorizontja 5-15 év, átlagosan 10 év)



A **Kiegyensúlyozott Portfólió** esetében a referenciaindexben szereplő részvényhányad miatt nő a tőzsdei kibocsátókhoz köthető kockázatok szerepe, emellett jelen vannak a fix kamatozású állampapírokhoz köthető kockázati tényezők, valamint a nyitott devizapozíciókhoz és a származtatott ügyletekhez köthető nemteljesítési kockázatok is.

### 1.3. A Növekedési Portfólió összetétele:

56%	<b>MAX</b> Composite (Bloomberg: MAX IDX Index)
3%	<b>BUX</b>
17%	<b>CETOP20</b> (Bloomberg: CETOP20 Index)
8%	<b>MSCI Emerging Markets</b> (Bloomberg: MXEF Index)
8%	<b>RMAX</b> (Bloomberg: MAX RMAX Index)
4%	<b>EUROSTOXX 50</b> (Bloomberg: SX5E Index)
4%	<b>S&amp;P 100</b> (Bloomberg: OEX Index)

**Az elmúlt 10 év (2000-2009) múltbeli hozamai alapján:**

**a portfólió éves átlaghozama: 5,8%, szórása: 14,4%** (portfólió-befektetés javasolt időhorizontja 15 év felett, átlagosan 30 év)

A **Növekedési Portfólió** esetében meghatározóak a tőzsdei kibocsátók üzleti tevékenységéhez köthető kockázati tényezők, valamint a részvényárfolyamok alakulását befolyásoló makrogazdasági folyamatokban rejlő kockázatok. Emellett felmerülhet a nyitott devizapozíciók miatti árfolyamkockázat, illetve a származtatott ügyletek nemteljesítési kockázata is.

### 1.4 A portfólió-befektetés benchmark-elemei közötti korreláció vizsgálata:

**A korreláció erősségének megítélése két változó között**

A korreláció (két változó közötti kapcsolat) erőssége

0-0,25	nincs vagy igen gyenge kapcsolat
0,25-0,50	gyenge kapcsolat
0,50-0,75	mérsékeltten erős vagy erős kapcsolat
0,75<	igen erős kapcsolat
1	tökéletes együttmozgás

**Korrelációs mátrix az elmúlt 10 év múltbeli hozamai alapján**

	<b>MAX Comp</b>	<b>CETOP 20</b>	<b>S&amp;P 100</b>	<b>EuroStoxx 50</b>	<b>MSCI Em</b>
<b>MAX Comp</b>	1	0,075	0,003	0,012	0,016
<b>CETOP 20</b>		1	0,212	0,315	0,457
<b>S&amp;P 100</b>			1	0,558	0,323
<b>EuroStoxx 50</b>				1	0,349
<b>MSCI Em</b>					1

A múltbeli hozamok vizsgálata, valamint azok szórása alapján megállapítható, hogy az egy éven belüli diszkontkincstárjegyeket és hosszú államkötvényeket egyaránt tartalmazó MAX Composite index, mint meghatározó súlyú benchmark szerepeltetése jelentősen csökkenti a portfólió kockázatát. A korrelációs mátrix vizsgálata alapján a leginkább diverzifikált portfóliót a hazai kötvények és a fejlett piaci (amerikai és nyugat-európai) részvények együttes szerepeltetése jelenti. Mivel a fejlett (S&P, EuroStoxx) és a fejlődő piacok (MSCI Emerging, CETOP20) indexek múltbeli hozamalakulása között gyenge kapcsolat figyelhető meg az együttmozgás szempontjából, így ezen indexek referenciaként szerepeltetése tovább növeli a portfólió diverzifikáltságát.



## 1.5 Kockázati tényezők bemutatása

### 1.5.1 A befektetési eszközök értékének megváltozásából eredő kockázat

A gazdasági és politikai környezetben, a jegybankok monetáris politikájában, a kibocsátók és bankbetétet elfogadó hitelintézetek üzleti tevékenységében, a kibocsátók és bankbetétet elfogadó hitelintézetek fizetőképességében és annak megítélésében, a kereslet-kínálat viszonyában bekövetkező változások hatására a befektetési eszközök piaci árfolyama ingadozhat. Az árfolyam-ingadozások hatását a vagyonekezelő a portfóliók diverzifikálásával, az egyes eszközcsoportok (kötvények és részvények) közötti átcsoportosítással, illetve határidős ügyletkötésekkel csökkentheti, de nem tudja teljesen kiküszöbölni, ezért előfordulhat, hogy a portfóliók értéke egyes időszakokban csökken. Az egyes országok kormányai hozhatnak olyan intézkedéseket (pl. adóterhek emelése, államosítás, stb.), amelyek a portfóliókra kedvezőtlen hatást gyakorolnak.

### 1.5.2 Hitelkockázat

Az egyes befektetési eszközök, így különösen a bankbetétek, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, részvények és tőzsdén kívüli forgalomban szereplő származtatott eszközök esetében a kibocsátók esetleges csődje a portfóliókban szereplő ezen eszközök piaci értékének összeomlásához, illetve akár teljes megszűnéséhez vezethet, amely a portfóliók értékének csökkenéséhez vezethet.

### 1.5.3 Likviditási kockázat

Bizonyos értékpapírok, befektetési eszközök likviditása alatta marad a kívánatosnak, azaz viszonylag nehéz rájuk vevőt/eladót találni. Ennek következménye, hogy a portfóliókban lévő egyes értékpapírok értékesítése, illetve adott esetben bizonyos értékpapírok beszerzése nehézségekbe ütközhet.

### 1.5.4 Devizaárfolyam kockázat

A portfóliók befektetéseinek egy része külföldi devizában kibocsátott eszköz is lehet. A vagyonekezelő a portfóliók devizapozícióiból eredő devizaárfolyam-kockázatot nem kívánja folyamatosan teljes mértékben kiküszöbölni (fedezni), emiatt a kedvezőtlen irányú devizaárfolyam-változások mérsékelhetik a portfóliók értékét.

### 1.5.5 A nyugdíjpénztárakat és a befektetőket érintő adószabályok esetleges kedvezőtlen irányú megváltozása

A jövőben a pénztárakat, illetve a pénztártagokat érintő adószabályok esetleg kedvezőtlen irányban is változhatnak (adóemelés, adó bevezetése, adókedvezmény csökkentése illetve eltörlése), ami miatt a portfóliókat, illetve a pénztártagokat a jelenleginél magasabb adó terhelheti. Előfordulhat, hogy a portfóliók – a befektetésekből származó jövedelmek után - olyan adók megfizetésére kényszerülnek, amelyekre a vagyonekezelő a befektetés megszerzésekor nem számított, ezért a befektetés megszerzéséről hozott döntése során nem vett figyelembe.

### 1.5.6 Származtatott ügyletekkel kapcsolatban felmerülő nemteljesítési kockázat

A portfóliókban lévő származtatott ügyletek megkötésében részt vevő üzleti partnerek fizetőképességében, illetve gazdálkodásában beállt kedvezőtlen változás hátrányosan befolyásolhatja a származtatott ügyleteken képződő nyereség portfólióknak történő kifizetését.

Budapest, 2010. november

.....  
Paál Zoltán  
Igazgatótanács elnöke



# GENERALI

Nyugdíjpénztár

## 1. 1. sz. melléklet

### A VAGYONKEZELŐI TELJESÍTMÉNY MÉRÉSE, REFERENCIA HOZAM SZÁMÍTÁSA

A vagyonkezelő által elért hozam számítása (az elért és referenciahozam összehasonlítása, a sikerdíj-számítása) a pénztár és a vagyonkezelő közötti elszámolásokban minden esetben a napi hozamokból képzett lánchozamok képzésével történik. A vagyonkezelő által elért hozam bemutatására a bruttó alapon számított hozamráta alapján kerül sor.

A vonatkozó jogszabály által előírt számítási metódus a következő:

#### 1. A pénztár hozamrátái:

a) A pénztár egészére vonatkozó időszakos (negyedéves, éves) hozamrátát az alábbi idősúlyos módszer alapján kell számítani:

$$R = (1 + r_1) * (1 + r_2) * \dots * (1 + r_t) - 1$$

R = a pénztári portfólió időszakos hozama

$r_t$  = a pénztári portfólió napi hozama

ahol,

$$r_t = \frac{P_t - CF_t}{P_{t-1}} - 1$$

illetve ahol,

$r_t$  = a t. napi idősúlyozású hozam

$P_t$  = a pénztári vagyon t. napi záró bruttó piaci értéke

$CF_t$  = t. napi pénzmozgás, azaz a nem vagyonkezeléshez kapcsolódó be-, illetve kifizetés (előjeles) nettó értéke

b) A napi teljesítményt legalább 8 tizedes jegyig ki kell számolni és a negyedéves, éves hozam számításakor nem szabad kerekíteni. A kiszámított negyedéves, éves hozamot két tizedes jegyre kell kerekíteni.

c) A bruttó hozamrátát a kereskedési költségek (jutalékok) levonása után kell számítani.

d) A nettó, illetve bruttó hozamráta közötti különbségként az adott időszakra vonatkozó befektetési vagyonarányos költségeket kell figyelembe venni.

e) Választható portfóliós rendszerben a portfóliónként számított hozamrátát az a)-d) pontok szerinti módszerrel kell kiszámítani.

f) Az elszámolóegységekre épülő nyilvántartási rendszer esetén a nettó hozamrátát az adott időszak nyitó és záró elszámolóegység árfolyamának növekménye alapján kell számítani. A bruttó hozamráta számítása során az adott időszakban elszámolt befektetési vagyonarányos költségek arányát a portfólió adott időszak alatti napi bruttó piaci értékeinek számtani átlagára vetítve meg kell határozni, majd ezzel a nettó hozamráta értékét növelni.

## 2. A Pénztár referenciaindex hozamának számítása:

a) Az időszakos (negyedéves, éves) referenciaindex hozamát az alábbi módszer alapján kell számítani:

$$R = (1 + r_1) * (1 + r_2) * \dots * (1 + r_n) - 1$$

$$r_n = x * \frac{IBM_n^1 - IBM_{n-1}^1}{IBM_{n-1}^1} + y * \frac{IBM_n^2 - IBM_{n-1}^2}{IBM_{n-1}^2} + z * \frac{IBM_n^3 - IBM_{n-1}^3}{IBM_{n-1}^3} + \dots + s * \frac{IBM_n^k - IBM_{n-1}^k}{IBM_{n-1}^k}$$

Ahol

R a referenciaindex éves, negyedéves hozama

R<sub>n</sub> a referenciaindex havi hozama

BM<sup>k</sup> a k. referenciaindex

IBM<sub>n</sub><sup>k</sup> a k. referenciaindex n. havi záró indexértéke

x, y, z...s a BM<sup>1</sup>, BM<sup>2</sup>, BM<sup>3</sup> ... BM<sup>k</sup> súlya a portfólióhoz kijelölt referenciaindexekhez

x+y+z+...+s = 100%

b) Választható portfóliós rendszerben a referenciaindex hozamát (referenciahozamot) választható portfóliónként, az a) pont szerinti módszerrel is ki kell számítani.

A fentieknek megfelelően a pénztár fedezeti tartaléka esetében tehát a következő számítási módszer érvényesül:

Az éves referenciahozam a referenciaindex napi részhozamainak láncszorzataként képzett mutató:

$$R \text{ éves ref} = (1+r_1\text{-ref}) * \dots * (1+r_n\text{-ref}) - 1$$

ahol r<sub>1-ref</sub>, ..., r<sub>n-ref</sub> a referenciaindex napi hozamai.

### 1. Klasszikus Portfólió esetében

$$R_i^{\text{Klasszikus}} = \frac{RMAX_i}{RMAX_{i-1}},$$

Ahol RMAX<sub>i</sub> az RMAX index i. napi záró értéke

### 2. Kiegyensúlyozott Portfólió esetében

$$R_i^{\text{Kiegyensúlyozott}} = 0,8 * \frac{CMAX_i}{CMAX_{i-1}} + 0,06 * \frac{CETOP20_i}{CETOP20_{i-1}} + 0,03 * \frac{SX5E_i}{SX5E_{i-1}} + 0,03 * \frac{MXEF_i}{MXEF_{i-1}} + 0,03 * \frac{OEX_i}{OEX_{i-1}} + 0,03 * \frac{BUX_i}{BUX_{i-1}} + 0,02 * \frac{RMAX_i}{RMAX_{i-1}} \text{ ahol}$$

CMAX<sub>i</sub> = MAX Composite Index i. napi záróértéke

CETOP20<sub>i</sub> = CETOP20 Index i. napi záróértéke forintban

MXEF<sub>i</sub> = MSCI Emerging Market Free Index i. napi záróértéke forintban

SX5E<sub>i</sub> = a Dow Jones EURO STOXX 50 Index i. napi záróértéke forintban

OEX<sub>i</sub> = a Standard & Poor's 100 Index i. napi záróértéke forintban

BUX<sub>i</sub> = a BUX index i. napi záróértéke

RMAX<sub>i</sub> = a RMAX index i. napi záróértéke



# GENERALI

Nyugdíjpénztár

### 3. Növekedési Portfólió esetében

$$R_i^{\text{Növekedési}} = 0,56 * \frac{C_{MAX}_i}{C_{MAX}_{i-1}} + 0,17 * \frac{C_{ETOP20}_i}{C_{ETOP20}_{i-1}} + 0,08 * \frac{R_{MAX}_i}{R_{MAX}_{i-1}} + 0,08 * \frac{M_{XEF}_i}{M_{XEF}_{i-1}} + 0,04 * \frac{S_{X5E}_i}{S_{X5E}_{i-1}} + 0,04 * \frac{O_{EX}_i}{O_{EX}_{i-1}} + 0,03 * \frac{B_{UX}_i}{B_{UX}_{i-1}}$$

ahol

$C_{MAX}_i$  = MAX Composite Index i. napi záróértéke

$C_{ETOP20}_i$  = CETOP20 Index i. napi záróértéke forintban

$R_{MAX}_i$  = a RMAX index i. napi záróértéke

$M_{XEF}_i$  = MSCI Emerging Market Free Index i. napi záróértéke forintban

$S_{X5E}_i$  = a Dow Jones EURO STOXX 50 Index i. napi záróértéke forintban

$O_{EX}_i$  = a Standard & Poor's 100 Index i. napi záróértéke forintban

$B_{UX}_i$  = a BUX index i. napi záróértéke

Budapest, 2010. november

.....  
Paál Zoltán  
Igazgatótanács elnöke