

OTP NYUGDÍJPÉNZTÁR

2026. ÉV JÚLIUS 1. NAPJÁTÓL HATÁLYOS BEFEKTETÉSI POLITIKÁJA ÉS VAGYONKEZELÉSI IRÁNYELVEI

I. ÁLTALÁNOS IRÁNYELVEK ÉS CÉLOK

1. A Pénztár az eszközeit - a befektetési üzletmenet vagyongazdálkodóhoz való kihelyezésével - a mindenkor 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 nyugdíjpénztári 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 és működési tartalékot** a Pénztár a mindenkor szükséges likviditás fenntartása mellett fekteti be.
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 eliminálja.
4. Fenti elvek alapján a Pénztár pénztári tartalékonként, valamint a fedezeti tartalékon belül választható portfóliónként határozza meg az úgynevezett stratégiai eszközösszetételt, illetve 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 281/2001. (XII.26) Kormányrendelet 16.§-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.

II. BEFEKTETÉSI ESZKÖZÖK

A vagyonkezelő a jogszabályban meghatározott eszközcsoportok teljes körébe jogosult befektetni a kezelésbe vett vagyont, amely eszközöket a Pénztár letétkezelője köteles a 2-es számú mellékletben meghatározott Eszközértékelési Szabályzatban foglaltaknak megfelelően értékelni. 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 automatikusan megfelelő bonitásúnak fogadja el azt a szervezetet, amelyet nemzetközi hitelminősítő intézet befektetésre ajánlott kategóriába sorolja. A fenti hitelminősítéssel nem rendelkező szervezeteket a vagyonkezelő minősíti.

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 tárházát kínálják, belőlük - mind földrajzilag, mind szektorálisan - jól diverzifikált portfólió alakítható ki. Az elmúlt évtizedben a fejlett országok részvénytőzsdáján az árfolyamok kisebb kilengéseket mutattak, mint a hazai piacon. A fejlett országok blue chip papírjai a részvénytőzsdák legkevésbé kockázatos részét alkotják. A feltörekvő országok részvénytőzsdáin 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

- részvény befektetési alapokra kibocsátott befektetési jegyek
- származtatott alap befektetési jegyek,
- ingatlan és kockázati tőkealap befektetési jegyek,

kerülhetnek a portfólióba.

A Vagyonkezelő az általa kezelt befektetési alapok nevében kibocsátott befektetési jegyeket is elhelyezheti a portfóliókban.

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 portfóliójában 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.
- 4.4 A Pénztár befektetési és likviditás kezelési céllal 8 napot meghaladó futamidővel is köthet vétel-eladás ügyletet (buy-sell back) és eladás-visszavásárlás ügyletet (sell-buy back).

III. STRATÉGIAI ESZKÖZÖSSZETÉTEL

Az egyéni számlák tartalékai és a szolgáltatási tartalék esetében:

Az egyéni számlák tartalékaival szemben álló kötelezettségek legalább 90%-a hosszú lejáratú. A fennmaradó vagyონrész a tagok elhalálozása, illetve nyugdíjba vonulása esetén, a rövidtávon várható kifizetéseket fedezi. 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 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.

1. Referencia indexek

1.1 Fedezeti tartalék

A hét portfólió lejárat szerkezetéhez és kockázatvállaló képességhez igazodó stratégiai eszközösszetételét tükröző referencia indexek portfóliónként az alábbi tőkepiaci indexek kosarában lévő értékpapírokból állnak:

A) Kockázatkerülő Portfólió

100% RMAX

B) Klasszikus Portfólió

2024.02.01-től:

40% MAX + 50% RMAX + 10% MSCI World

C) Óvatos Portfólió

2026.02.02-től:

64,50% MAX + 17,50% RMAX + 0,9% BUX + 3,60% CETOP20 + 5,85% MSCI World + 4,65% MSCI MXEF + 3,00% Külföldi kötvények **

**** 60% J.P. Morgan EMBI Global Core + 40% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year**

D) Kiegyensúlyozott Portfólió

2026.02.02-től:

44,00% MAX + 17,50% RMAX + 1,95% BUX + 7,80% CETOP20 + 12,50% MSCI World + 9,75% MSCI MXEF 6,50% Külföldi kötvények **

**** 60% J.P. Morgan EMBI Global Core + 40% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year**

E) Növekedési Portfólió

2026.02.02-től:

17,00% MAX + 17,50% RMAX + 5,00% BUX + 20,00% CETOP20 + 24,00% MSCI World + 10,00% MSCI MXEF + 6,50% Külföldi kötvények **

**** 60% J.P. Morgan EMBI Global Core + 40% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year**

F) Dinamikus Portfólió

2026.02.02-től:

6,50% RMAX + 5,60% BUX + 24,40% CETOP20 + 43,00% MSCI World + 14,00% MSCI MXEF + 6,5% Külföldi kötvények **

**** 60% J.P. Morgan EMBI Global Core + 40% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year**

G) Szolgáltatási Portfólió

2026.02.02-től:

64,50% MAX + 17,50% RMAX + 0,9% BUX + 3,60% CETOP20 + 5,85% MSCI World + 4,65% MSCI MXEF + 3,00% Külföldi kötvények **

**** 60% J.P. Morgan EMBI Global Core + 40% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year**

1.2 Likviditási és a működési tartalék

2022.04.12-től

A likviditási tartalék esetében: **15%MAX + 85 % RMAX**

A működési tartalék esetében: **15%MAX + 85%RMAX**

1.3 Függő tartalék (az azonosítatlan befizetések befektetésére szolgál)

2024.07.01-től:

A függő tartalék nem kerül befektetésre.

2. Befektetési korlátok

2.1 Általános befektetési előírások

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.
2. a) *A pénztár befektetései között - az állampapírok kivételével – ugyanazon kibocsátó különböző értékpapírjainak együttes részaránya nem haladhatja meg az összes pénztári eszköz tizenöt százalékát.*
- b) *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 tizenöt százalékot meghaladó mértékű részét.*

- c) *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.*
3. **Fedezeti és arbitrázs célú származtatott ügylet mindegyik 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.
 4. A Pénztár a járadékfizetési kötelezettsége teljesítéséhez szükséges mértékben, illetve a szabályzataiban foglaltak szerint köteles pénztári befektetett eszközeit likvid eszközben tartani.
 5. *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.*
 6. **A választható portfóliók egymás közötti befektetési ügyletei nem megengedettek.**
 7. Az egyéb (281/2001. 2. sz. melléklet 10. pontja), tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapírban történő befektetések aránya az **egyes portfóliók értékének 10 százalékát nem haladhatja meg.**
 8. A Pénztár hozzájárul ahhoz, hogy a Vagyonkezelő az általa kezelt befektetési alapok nevében kibocsátott befektetési jegyeket is elhelyezze a portfóliókban. Amennyiben a Vagyonkezelő a Befektetési Politikában és a tárgyévi vagyonkezelési irányelvben foglaltak megvalósítása során közvetett befektetési instrumentumokba (befektetési jegyekbe) fekteti be az átvett eszközeit, biztosítja, hogy a pénztártagokat közvetetten terhelő befektetési költségek mértéke – a közvetlen befektetésekhez kapcsolódó költségekhez viszonyítottn – a vagyonkezelési költségekkel összhangban legyen, a közvetett portfólió kialakítás esetlegesen magasabb költsége - valamennyi körülmény egybevetésével - összességében a pénztártagok számára előnyt eredményezzen. Ennek érdekében a Vagyonkezelő közvetett instrumentumokba különösen abban az esetben fektetheti be a Pénztár eszközeit és érvényesítheti ennek költségeit a vagyonkezelési díjban, ha a befektetni szándékozott vagyon mérete miatt annak diverzifikáltsága közvetlenül egyáltalán nem vagy költséghatékonyan nem alakítható ki, az adott piac jellege miatt technikai nehézségbe ütközik vagy indokolatlanul nagy nehézség árán lenne megvalósítható közvetlen portfólió kialakítása, vagy egyébként ésszerű és alapos indokok alapján kimutatható a pénztártagok számára előnyösebb pozíció.
 9. *A portfóliókba tartozó értékpapírok kölcsönbe adhatók.* Az értékpapír kölcsönbe adására a Tpt. értékpapír-kölcsönzésre vonatkozó szabályait (168.§-171.§) az Öptv. 36 § (10) – (13) bekezdéseiben foglalt eltérésekkel kell alkalmazni. 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.

10. Ha a piaci árfolyamok mozgása vagy értékpapír-kölcsönzési ügylet óvadékának Portfolióba kerülése következtében a fenti szabályok sérülnek, akkor a vagyonkezelő 30 naptári napon belül köteles az arányokat a meghatározott korlátokon belülre vinni.

2.2 Az egyes választható portfóliókra vonatkozó prudenciális elvárások, befektetési előírások

A választható portfóliók mindegyikének meg kell felelnie a pénztári befektetésekre és az azok kezelésére vonatkozó előírásoknak.

1. A Kockázatkerülő Portfólióra vonatkozó elvárások, előírások:

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

2. A Klasszikus Portfólióra vonatkozó elvárások, előírások:

- 2.1. 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 rövidtávon belüli, veszteség nélküli likvidálás bizonytalan. A Klasszikus Portfólió esetében fokozott figyelmet kell fordítani arra, hogy a kötelezettségállomány és a befektetések devizakitettsége összhangban legyen.

3. Az Óvatos Portfólióra vonatkozó elvárások, előírások:

- 3.1. Az Óvatos Portfólió esetében olyan rövid távú, óvatos vegyes portfóliót kell kialakítani, amely mérsékelt kockázatvállalás mellett megfelelő hozamot biztosít. Az Óvatos Portfóliónál elsősorban az olyan befektetési instrumentumokat kell alkalmazni, amelyek hozamelőnye várhatóan a befektetést követő 5 éven belül jelentkezik.

4. A Kiegyensúlyozott Portfólióra vonatkozó elvárások, előírások:

- 4.1. A Kiegyensúlyozott Portfólió esetében olyan középtávú, vegyes befektetési portfóliót kell kialakítani, amely mérsékelt kockázatvállalás mellett megfelelő

hozamot biztosít. A Kiegyensúlyozott Portfoliónál elsősorban az olyan befektetési instrumentumokat kell alkalmazni, amelyek hozamelőnye várhatóan a befektetést követő 10 éven belül jelentkezik.

5. A Növekedési Portfolióra vonatkozó elvárások, előírások:

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

6. A Dinamikus Portfolióra vonatkozó elvárások, előírások:

- 6.1. A Dinamikus Portfolió esetében olyan hosszú távú, dinamikus befektetési portfoliót kell kialakítani, amely magasabb hozam-kockázati profilú eszközök bevonásával, a Pénztár által vállalható kockázat mellett, a lehető legmagasabb hozamot biztosítja. A befektetési portfolió kialakítása és kezelése során a hosszú távú szemlélet melletti hozammaximalizálásra kell törekedni.

7. A Szolgáltatási Portfolióra vonatkozó elvárások, előírások (2021.10.01-től):

- 7.1 A Szolgáltatási Portfolió esetében olyan rövid távú, óvatos vegyes portfoliót kell kialakítani, amely mérsékelt kockázatvállalás mellett megfelelő hozamot biztosít a járadékszolgáltatások fedezetére. Elsősorban az olyan befektetési instrumentumokat kell alkalmazni, amelyek hozamelőnye várhatóan a befektetést követő 5 éven belül jelentkezik.

2.3 A megengedett legnagyobb eltérések a referencia index összetételétől

2.3.1. A fedezeti tartalék esetében

A Portfoliókban tartható lehetséges befektetési eszközök a következők:

- részvények (közvetlen részvénybefektetések és a befektetési alapokban lévő részvénybefektetések)
- hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (állampapírok és egyéb hitelkockázatot megtestesítő eszközök)
- Befektetési jegyek, illetve egyéb kollektív befektetési értékpapírok, beleértve az ingatlan befektetési alapok jegyeit.
- Jelzáloglevelek
- Határidős ügyletek
- Opció ügyletek
- Repó (fordított repó) ügyletek
- Swap ügyletek
- Tagi kölcsön
- Értékpapír-kölcsönzési ügyletekből származó követelések
- Kockázati tőkealapok jegyei

- Egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapír
- Lekötött betétek és egyéb pénzüpi eszközök

A) Kockázatkerülő Portfólió

A vagyonkezelő a jogszabályban (281/2001. kormányrendelet) meghatározott eszközcsoportok teljes körén belül az alábbi befektetési korlátok figyelembevételével fekteti be a kezelésbe vett vagyont:

- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb **két 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 kitettsége (külföldi devizákban fennálló, nettó pozíciója) maximum **10%** lehet.
- 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 portfólióban részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok, közvetlen és közvetett ingatlanbefektetések, kockázati tőkealapjegyek, illetve származtatott alapok – ide nem értve a garantált alapokat – által kibocsátott befektetési jegyek nem helyezhetők el,

Megnevezés		Minimum	Maximum	Célarány	Összevont célarány (Benchmark)
A1)	b) pénzforgalmi számla és befektetési számla	0%	20%	0%	100% RMAX
A2)	c) betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzösszeg	0%	30%	15%	
B1) Hazai	d1) magyar állampapír	50%	100%	85%	
	d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért az állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d5) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	

	f1) Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvény alap)	0%	15%	0%	
B2) Külföldi	d3) külföldi állampapír	0%	15%	0%	0%
	d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	
	f2) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvény alap)	0%	15%	0%	
A+B összesen		85%	100%	100%	100%

B) Klasszikus Portfólió

A vagyonkezelő a jogszabályban (281/2001. kormányrendelet) meghatározott eszközcsoportok teljes körén belül az alábbi befektetési korlátok figyelembevételével fekteti be a kezelésbe vett vagyont:

- A portfólió részvényhányada **0-15%** között mozoghat, amely a közvetlen részvénybefektetések és a befektetési alapokban lévő részvénybefektetések összegét jelenti.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb **két 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 kitettsége (külföldi devizákban fennálló, nettó pozíciója) maximum **25%** lehet.
- 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 közvetlen és közvetett ingatlanbefektetések, kockázati tőkealapjegyek, illetve származtatott alapok – ide nem értve a garantált alapokat – által kibocsátott befektetési jegyek nem helyezhetők el,

	Megnevezés	Minimum	Maximum	Célarány	Összevont célarány (Benchmark)
A1)	b) pénzforgalmi számla és befektetési számla	0%	20%	0%	50% RMAX - 40% MAX
A2)	c) betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzösszeg	0%	30%	10%	
B1) Hazai	d1) magyar állampapír	50%	100%	80%	
	d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért az állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d5) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	
	f1) Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
B2) Külföldi	d3) külföldi állampapír	0%	15%	0%	0%
	d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	
	f2) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
A+B összesen		85%	100%	90%	90%
C)	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	5%	0%	10% MSCI World

	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	15%	10%	
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	5%	0%	0%
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	5%	0%	
D)	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvények	0%	5%	0%	0%
	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	5%	0%	
E)	Hazai tőzsdére bevezetett részvények	0%	5%	0%	0%
	Hazai tőzsdére bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák hazai tőzsdére bevezetett részvény állománya)	0%	5%	0%	
C+D+E összesen		0%	15%	10%	10%

A C, D, E pontok esetén amennyiben egy pénzügyi eszköz több befektetési kategóriába is besorolható a limitszámítás során a globálistól a lokálisig kell haladni azzal, hogy az egyes kategóriák befektetési maximumra vonatkozó limitértékei összeadódnak.

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 alapot a befektetési politikája alapján kell besorolni egy adott eszközosztályba.

C) Óvatos Portfólió

A vagyonkezelő a jogszabályban (281/2001. kormányrendelet) meghatározott eszközcsoportok teljes körén belül az alábbi befektetési korlátok figyelembevételével fekteti be a kezelésbe vett vagyont:

- A portfólió részvényhányada **5-25%** között mozoghat, amely a közvetlen részvénybefektetések és a befektetési alapokban lévő részvénybefektetések összegét jelenti.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb **két 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 kitettsége (külföldi devizákban fennálló, nettó pozíciója) maximum **40%** lehet.
- 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 portfólióban az ingatlanalapok aránya a befektetett eszközök 10 százalékát, míg a kockázati tőkealapjegyek az 5 százalékát nem haladhatják meg.

Egy kockázati tőkealap által kibocsátott jegyek aránya nem haladhatja meg a befektetett eszközök 2 százalékát.

Bármely jelen pontba tartozó befektetést megelőzően a Vagyonkezelő köteles tájékoztatást adni, amely alapján a Pénztár ügyvezetése dönt a konkrét befektetés engedélyezéséről.

	Megnevezés	Minimum	Maximum	Célarány	Összevont célarány (Benchmark)
A1)	b) pénzforgalmi számla és befektetési számla	0%	20%	0%	17,5% RMAX - 64,5% MAX
A2)	c) betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzösszeg	0%	30%	15%	
B1) Hazai	d1) magyar állampapír	52%	82%	67%	
	d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért az állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d5) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	
	f1) Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzpiaci vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
B2) Külföldi	d3) külföldi állampapír	0%	15%	0%	3% külföldi kötvények*
	d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	

d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	18%	3%	
f2) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzpiaci vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
<i>A+B összesen</i>	70%	95%	85%	85%

C)	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	12%	0%	5,85% MSCI WORLD
	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	12%	5,85%	
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	10%	0%	4,65% MSCI MXEF
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	10%	4,65%	
D)	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvények	0%	10%	0%	3,6% CETOP20
	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	10%	3,6%	
E)	Hazai tőzsdére bevezetett részvények	0%	10%	0%	0,9% BUX
	Hazai tőzsdére bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák hazai tőzsdére bevezetett részvény állománya)	0%	10%	0,9%	
<i>C+D+E összesen</i>		5%	25%	15%	15%
Ingatlan befektetési jegyek		0%	10%	0%	0%
Kockázati alapok befektetési jegyei		0%	5%	0%	0%
Származtatott alapok befektetési jegyei és nyitott származtatott pozíciók (kivéve garantált származtatott alapok befektetési jegyei)		0%	5%	0%	0%

* 40% J.P. Morgan EMBI Global Core+ 60% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year

A C, D, E pontok esetén amennyiben egy pénzügyi eszköz több befektetési kategóriába is besorolható a limitszámítás során a globálistól a lokálisig kell haladni azzal, hogy az egyes kategóriák befektetési maximumra vonatkozó limitértékei összeadódnak.

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 alapot a befektetési politikája alapján kell besorolni egy adott eszközosztályba.

D) Kiegyensúlyozott Portfólió

A vagyonkezelő a jogszabályban (281/2001. kormányrendelet) meghatározott eszközcsoportok teljes körén belül az alábbi befektetési korlátok figyelembevételével fekteti be a kezelésbe vett vagyont:

- A portfólió részvényhányada **17-40%** között mozoghat, amely a közvetlen részvénybefektetések és a befektetési alapokban lévő részvénybefektetések összegét jelenti.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb **két 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 kitettsége (külföldi devizákban fennálló, nettó pozíciója) **maximum 60%** lehet.
- 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 portfólióban az ingatlanalapok aránya a befektetett eszközök 10 százalékát, míg a kockázati tőkealapjegyek az 5 százalékát nem haladhatják meg.
A portfólióban az egy kockázati tőkealap által kibocsátott jegyek aránya nem haladhatja meg a befektetett eszközök 2 százalékát.

Bármely jelen pontba tartozó befektetést megelőzően a Vagyonkezelő köteles tájékoztatást adni, amely alapján a Pénztár ügyvezetése dönt a konkrét befektetés engedélyezéséről.

Megnevezés		Minimum	Maximum	Célarány	Összevont célarány (Benchmark)
A1)	b) pénzforgalmi számla és befektetési számla	0%	20%	0%	17,5% RMAX - 44% MAX
A2)	c) betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzösszeg	0%	30%	15%	
B1)	d1) magyar állampapír	31,5%	61,5%	46,5%	

B2) Külföldi	d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért az állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d5) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	
	f1) Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
	d3) külföldi állampapír	0%	15%	0%	6,5% külföldi kötvények*
	d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	22,5%	6,5%	
	f2) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
A+B összesen		53%	83%	68%	68%

C	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	15%	0%	12,5% MSCI WORLD
	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	20%	12,5%	
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	15%	0%	9,75% MSCI MXEF

	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	15%	9,75%	
D)	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvények	0%	15%	0%	7,8% CETOP20
	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	15%	7,8%	
E)	Hazai tőzsdére bevezetett részvények	0%	10%	0%	1,95% BUX
	Hazai tőzsdére bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák hazai tőzsdére bevezetett részvény állománya)	0%	10%	1,95%	
C+D+E összesen		17%	40%	32%	32%
Ingatlan befektetési jegyek		0%	10%	0%	0%
Kockázati alapok befektetési jegyei		0%	5%	0%	0%
Származtatott alapok befektetési jegyei és nyitott származtatott pozíciók (kivéve garantált származtatott alapok befektetési jegyei)		0%	5%	0%	0%

* 40% J.P. Morgan EMBI Global Core+ 60% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year
A C, D, E pontok esetén amennyiben egy pénzügyi eszköz több befektetési kategóriába is besorolható a limitszámítás során a globálistól a lokálisig kell haladni azzal, hogy az egyes kategóriák befektetési maximumra vonatkozó limitértékei összeadódnak.

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 alapot a befektetési politikája alapján kell besorolni egy adott eszközosztályba.

E) Növekedési Portfólió

A vagyonkezelő a jogszabályban (281/2001. kormányrendelet) meghatározott eszközcsoportok teljes körén belül az alábbi befektetési korlátok figyelembevételével fekteti be a kezelésbe vett vagyont:

- A portfólió részvényhányada **44-74%** között mozoghat, amely a közvetlen részvénybefektetések és a befektetési alapokban lévő részvénybefektetések összegét jelenti.

- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb két 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 kitettsége (külföldi devizákban fennálló, nettó pozíciója) maximum 90% lehet.
- 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 portfólióban az ingatlanalapok aránya a befektetett eszközök 10 százalékát, míg a kockázati tőkealapjegyek aránya a befektetett eszközök 5 százalékát nem haladhatja meg.

A portfólióban az egy kockázati tőkealap által kibocsátott jegyek aránya nem haladhatja meg a befektetett eszközök 2 százalékát.

A származtatott alapok jegyeinek (kivéve a garantált származtatott alapok jegyei) 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.

Megnevezés		Minimum	Maximum	Célarány	Összevont célarány (Benchmark)
A1)	b) pénzforgalmi számla és befektetési számla	0%	20%	0%	17,5% RMAX - 17% MAX
A2)	c) betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzösszeg	0%	30%	15%	
B1) Hazai	d1) magyar állampapír	4,5%	34,5%	19,5%	
	d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért az állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d5) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	
	f1) Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye, ideértve az ingatlanbefektetési alapot is (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
B2)	d3) külföldi állampapír	0%	15%	0%	6.5% külföldi kötvények*

	d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	22,5%	6,5%	
	f2) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye, ideértve az ingatlanbefektetési alapot is (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
	A+B összesen	26%	56%	41%	41%

C)	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	15%	0%	24% MSCI WORLD
	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	10%	44%	24%	
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	15%	0%	10% MSCI MXEF
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	20%	10%	
D)	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvények	0%	15%	0%	20% CETOP20
	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	10%	35%	20%	
E)	Hazai tőzsdére bevezetett részvények	0%	15%	0%	5% BUX
	Hazai tőzsdére bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák hazai tőzsdére bevezetett részvény állománya)	0%	20%	5%	
	C+D+Eösszesen	44%	74%	59%	59%

Ingatlan befektetési jegyek	0%	10%	0%	0%
Kockázati alapok befektetési jegyei	0%	5%	0%	0%
Származtatott alapok befektetési jegyei és nyitott származtatott pozíciók (kivéve garantált származtatott alapok befektetési jegyei)	0%	5%	0%	0%

* 40% J.P. Morgan EMBI Global Core+ 60% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year A C, D, Epontok esetén amennyiben egy pénzügyi eszköz több befektetési kategóriába is besorolható a limitszámítás során a globálistól a lokálisig kell haladni azzal, hogy az egyes kategóriák befektetési maximumra vonatkozó limitértékei összeadódnak.

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 alapot a befektetési politikája alapján kell besorolni egy adott eszközosztályba.

F) Dinamikus Portfólió

A vagyonkezelő a jogszabályban (281/2001. korm.rend.) meghatározott eszközcsoporthoz teljes körön belül az alábbi befektetési korlátok figyelembevételével fekteti be a kezelésbe vett vagyont:

- A portfólió részvényhányada **72-100%** között mozoghat, amely a közvetlen részvénybefektetések, és a befektetési alapokban lévő részvénybefektetések összegét jelenti.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb **két 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 kitettsége (külföldi devizákban fennálló, nettó pozíciója) maximum **100%** lehet.
- 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 portfólióban az ingatlanalapok aránya a befektetett eszközök 10 százalékát, míg a kockázati tőkealapjegyek aránya a befektetett eszközök 5 százalékát nem haladhatja meg.

A portfólióban az egy kockázati tőkealap által kibocsátott jegyek aránya nem haladhatja meg a befektetett eszközök 2 százalékát.

A származtatott alapok jegyeinek (kivéve a garantált származtatott alapok jegyei) 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.

Megnevezés		Minimum	Maximum	Célarány	Összevont célarány (Benchmark)
A1)	b) pénzforgalmi számla és befektetési számla	0%	20%	0%	6,5% RMAX
A2)	c) betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzösszeg	0%	20%	5%	
B1) Hazai	d1) magyar állampapír	0%	16,5%	1,5%	
	d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért az állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d5) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	
	f1) Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
B2) Külföldi	d3) külföldi állampapír	0%	15%	0%	6.5% külföldi kötvények*
	d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	22,5%	6,5%	
	f2) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
A+B összesen		0%	28%	13%	13%
C)	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	15%	0%	43 %MSCI WORLD
	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív	15%	60%	43%	

	befektetési formák globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)				
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	15%	0%	14% MSCI MXEF
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	30%	14%	
D)	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvények	0%	15%	0%	24,4% CETOP20
	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	35,2%	24,4%	
E)	Hazai tőzsdére bevezetett részvények	0%	15%	0%	5,6% BUX
	Hazai tőzsdére bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák hazai tőzsdére bevezetett részvény állománya)	0%	19,8%	5,6%	
C+D+E összesen		72%	100%	87%	87%
Ingatlan befektetési jegyek		0%	10%	0%	0%
Kockázati alapok befektetési jegyei		0%	5%	0%	0%
Származtatott alapok befektetési jegyei és nyitott származtatott pozíciók (kivéve garantált származtatott alapok befektetési jegyei)		0%	5%	0%	0%

* 40% J.P. Morgan EMBI Global Core+ 60% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year

A C, D, E pontok esetén amennyiben egy pénzügyi eszköz több befektetési kategóriába is besorolható a limitszámítás során a globálistól a lokálisig kell haladni azzal, hogy az egyes kategóriák befektetési maximumra vonatkozó limitértékei összeadódnak.

A korlátozásoknak úgy kell megfelelni, hogy a portfoliókban 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 alapot a befektetési politikája alapján kell besorolni egy adott eszközosztályba.

G) Szolgáltatási Portfólió

A vagyonkezelő a jogszabályban (281/2001. kormányrendelet) meghatározott eszközcsoporthoz teljes körén belül az alábbi befektetési korlátok figyelembevételével fekteti be a kezelésbe vett vagyont:

- A portfólió részvényhányada **5-25%** között mozoghat, amely a közvetlen részvénybefektetések és a befektetési alapokban lévő részvénybefektetések összegét jelenti.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb **két 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 kitettsége (külföldi devizákban fennálló, nettó pozíciója) maximum **40%** lehet.
- 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 portfólióban az ingatlanalapok aránya a befektetett eszközök 10 százalékát, míg a kockázati tőkealapjegyek az 5 százalékát nem haladhatják meg.

*Egy kockázati tőkealap által kibocsátott jegyek aránya **nem haladhatja meg a befektetett eszközök 2 százalékát.***

Bármely jelen pontba tartozó befektetést megelőzően a Vagyonkezelő köteles tájékoztatást adni, amely alapján a Pénztár ügyvezetése dönt a konkrét befektetés engedélyezéséről.

Megnevezés		Minimum	Maximum	Célarány	Összevont célarány (Benchmark)
A1)	b) pénzforgalmi számla és befektetési számla	0%	20%	0%	17,5% RMAX - 64,5% MAX
A2)	c) betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzösszeg	0%	30%	15%	
B1) Hazai	d1) magyar állampapír	52%	82%	67%	
	d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért az állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d5) Magyarországon bejegyzett, gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	
	f1) Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
B2)	d3) külföldi állampapír	0%	15%	0%	3% külföldi kötvények*
	d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	

d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	18%	3%	
f2) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzüpiaci vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
<i>A+B összesen</i>	70%	95%	85%	85%

C)	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	12%	0%	5,85% MSCI WORLD
	Globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális fejlett piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	12%	5,85%	
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvények	0%	10%	0%	4,65% MSCI MXEF
	Globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák globális feltörekvő piaci tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	10%	4,65%	
D)	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvények	0%	10%	0%	3,6% CETOP20
	Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák Közép-kelet-európai tőzsdékre bevezetett részvény állománya)	0%	10%	3,6%	
E)	Hazai tőzsdére bevezetett részvények	0%	10%	0%	0,9% BUX
	Hazai tőzsdére bevezetett részvényekbe fektető kollektív befektetési formák (Kollektív befektetési formák hazai tőzsdére bevezetett részvény állománya)	0%	10%	0,9%	
<i>C+D+E összesen</i>		5%	25%	15%	15%
Ingatlan befektetési jegyek		0%	10%	0%	0%
Kockázati alapok befektetési jegyei		0%	5%	0%	0%

Származtatott alapok befektetési jegyei és nyitott származtatott pozíciók (kivéve garantált származtatott alapok befektetési jegyei)	0%	5%	0%	0%
--	----	----	----	----

* 40% J.P. Morgan EMBI Global Core+ 60% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year
A C, D, E pontok esetén amennyiben egy pénzügyi eszköz több befektetési kategóriába is besorolható a limitszámítás során a globálisig kell haladni azzal, hogy az egyes kategóriák befektetési maximumra vonatkozó limitértékei összeadódnak.

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 alapot a befektetési politikája alapján kell besorolni egy adott eszközosztályba.

2.3.2 A likviditási és a működési tartalék esetében:

A vagyonkezelő a jogszabályban (281/2001. kormányrendelet) meghatározott eszközcsoporthoz teljes körén belül az alábbi befektetési korlátok figyelembevételével fekteti be a kezelésbe vett vagyont:

- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb két évvel térhet el a referenciaindex korigált átlagos futamidejétől. A változó kamatozású értékpapírokat a duration szempontjából úgy kell figyelembe venni, mintha a következő kamatfizetéskor lejárnának.
- A portfólió közvetlen külföldi deviza kitettsége (külföldi devizákban fennálló, nettó pozíciója) maximum 10% lehet.
- 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 portfólióban részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok, közvetlen és közvetett ingatlanbefektetések, kockázati tőkealapjegyek nem helyezhetők el, illetve nyitott származtatott pozíciók nem vehetők fel.

Megnevezés		Minimum	Maximum	Célarány	Összevont célarány (Benchmark)
A1)	b) pénzforgalmi számla és befektetési számla	0%	35%	0%	85% RMAX – 15% MAX
A2)	c) betét (betétszerződés): hitelintézeti betétszámlán elhelyezett pénzösszeg	0%	30%	15%	
B1) Hazai	d1) magyar állampapír	50%	100%	85%	
	d2) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért az állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	

B2) Külföldi	d5) Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d7) Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d9) magyarországi helyi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g1) Magyarországon bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	
	f1) Magyarországon bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
	d3) külföldi állampapír	0%	15%	0%	0%
	d4) értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal	0%	15%	0%	
	d6) külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet - a hitelintézet kivételével - által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	d8) külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	15%	0%	
	d10) külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0%	10%	0%	
	g2) külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevél	0%	15%	0%	
	f2) külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye (likviditási, pénzügyi vagy kötvényalap)	0%	15%	0%	
A+B összesen		85%	100%	100%	100%

2.3.3 A függő tartalék esetében

A Pénztár a beérkező be nem azonosított befizetéseket analitikusan elkülöníti a többi eszköztől, pénzforgalmi alszámlán.

2.4 Az egyes választható portfóliók kockázati jellemzőinek bemutatása

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 vagyonkezelő 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, profit repatriálás korlátozása, stb.), amelyek a portfóliókra kedvezőtlen hatást gyakorolnak.

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.

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.

Devizaárfolyam kockázat

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

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 vagyonkezelő a befektetés megszerzésekor nem számított, ezért a befektetés megszerzéséről hozott döntése során nem vett figyelembe.

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.

Közvetett ingatlanbefektetések kockázata

Ingatlanbefektetés csak közvetve, ingatlanalapok befektetési jegyein keresztül valósulhat meg. Ugyanakkor a közvetett ingatlanbefektetés is hordoz gazdasági, szabályozási, politikai, befektetési és üzemeltetési kockázatokat. Az ingatlanbefektetések értéke mind rövid, mind hosszútávon ingadozhat, ciklikusan viselkedhet. A gazdasági kockázatok közül kiemelendők a gazdasági növekedéssel, a banki hitelezési politikákkal, a devizaárfolyamokkal kapcsolatos bizonytalanságok. Ingatlan alapoknál a befektetés

eredményessége a bérbeadáستól illetve az üzemeltetés hatékonyságától függ, amely szintén hordoz magában kockázatokat.

A fenti kockázatok az egyes választható portfóliókat eltérő mértékben érintik.

A Kockázatkerülő Portfólió esetében meghatározóak a gazdasági és politikai környezetben, a jegybankok monetáris politikájában bekövetkező változások, melyek a piaci kamatlábakra gyakorolt hatásukon keresztül befolyásolhatják a fix kamatozású hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamának és a pénzpiaci eszközök kamatlábainak alakulását.

A Klasszikus Portfólió esetében meghatározóak a gazdasági és politikai környezetben, a jegybankok monetáris politikájában bekövetkező változások, melyek a piaci kamatlábakra gyakorolt hatásukon keresztül befolyásolhatják a fix kamatozású hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamának alakulását. Kisebb jelentőségűek a tőzsdei kibocsátókhoz köthető kockázatok, illetve a devizapozíciókból eredő kockázatok és a származtatott ügyletekkel kapcsolatban felmerülő nemteljesítési kockázatok.

A Óvatos Portfólió esetében is 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. Emellett a részvénykitettséggel megjelennek a tőzsdei kibocsátókhoz köthető kockázati tényezők, valamint a nyitott devizapozíciókhoz és a származtatott ügyletekhez köthető nemteljesítési kockázatok is.

A Kiegyensúlyozott Portfólió esetében a magasabb részvényhányaddal párhuzamosan nő a tőzsdei kibocsátókhoz köthető kockázatok szerepe, emellett jelen vannak a fix kamatozású állampapírokhoz köthető kockázati tényezők, valamint a nyitott devizapozíciókhoz és a származtatott ügyletekhez köthető nemteljesítési kockázatok is.

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

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

2.5. Fenntarthatósági kockázatok

Fenntarthatósági kockázatok: olyan környezeti, társadalmi vagy irányítási esemény vagy körülmény, melynek bekövetkezése, illetve fennállása tényleges vagy potenciális, lényeges negatív hatást gyakorolhat a befektetés értékére.

A környezeti hatásokból eredő fenntarthatósági kockázatok közé tartozik például klímaváltozással összefüggő folyamatok nem megfelelő kezelése, a társadalmi hatások között a nemzetközileg elismert munkajogi szabályok érvényesítésének az elmulasztása, vagy a nemek közötti béregyenlőtlenség megszüntetésére tett erőfeszítések elégtelensége, míg a vállalatirányítás körében például a munkavállalói jogok be nem tartása és az adatvédelmi követelmények történő meg nem felelés.

A fenntarthatósági kockázatok önmagukban is jelentősek lehetnek, de emellett más kockázati tényezőkre is lényeges hatással bírhatnak, és emelhetik pl. a piaci kockázat, a likviditási kockázat, a hitelkockázat, vagy a működési kockázat mértékét. Felmerülésük esetén a fenntarthatósági kockázatok közvetve hátrányosan befolyásolhatják az adott portfólió befektetéseinek értékét, beleértve a teljes értékvesztést is, ezáltal kedvezőtlen hatást gyakorolhatnak a portfólió teljesítményére.

A környezeti, társadalmi és vállalatirányítási szempontokból eredő fenntarthatósági kockázatok megjelenhetnek társaság-specifikus módon, amikor a fenntarthatósági követelményeknek meg nem felelő társaságok által kibocsátott pénzügyi eszközök piaci értéke a fenntarthatósági kockázatok eredményeként csökkenhet, amit okozhatnak a társaság jó hírnevét befolyásoló események, a társaságot érintő szankciók, de akár például a klímaváltozás által előidéztet fizikai jellegű kockázatok is.

A fenntarthatósági kockázatok a működési kockázatokban való megjelenését idézhetik elő, és ezáltal a portfóliók számára veszteséget okozhatnak, ha a pénztár vagy az általa igénybe vett szolgáltatók nem fordítanak megfelelő figyelmet a környezeti, társadalmi és vállalatirányítási szempontokra.

A pénztár arra törekszik, hogy a vagyonkezelő az egyes portfóliókat érintő befektetési döntéseinek meghozatala során vegye figyelembe és megfelelően mérlegelje a befektetéssel kapcsolatos kockázatok között a környezeti, társadalmi és vállalatirányítási aspektusokból eredő fenntarthatósági kockázatok is. A fenntarthatósági kockázatok befektetési döntésekbe való integrálásának az a célja, hogy azok a lehető leghamarabb felismerhetők legyenek, és a pénztár eszközeire gyakorolt hatásuk megfelelően kezelhető és csökkenthető legyen.

A pénztár vagyonkezelője által tervezett eljárások során számba veszi és méri a jelen pontban felsorolt, a pénztárra vonatkozó lehetséges kockázatokat, így ezek között a környezeti, társadalmi és vállalatirányítási szempontokból eredőket is, amelyek felmérésére kockázati indikátorokat alkalmaz. Ezek a mutatók kvantitatív és kvalitatív tényezők figyelembevételével mérik fel a fenntarthatóság egyes aspektusaiból származó várható kockázatokat.

A pénztár vagyonkezelője külső adatszolgáltató által megadott ESG minősítéseket és pontszámokat használ. Az adatszolgáltató széles körű iparági és cégspecifikus adatbázisra támaszkodva meghatározott módon összegzi és minősíti az egyes környezeti, társadalmi és vállalatirányítási szegmenseket, majd ezeket egységes ESG mutatóvá alakítja. A pénztár vagyonkezelője a befektetési döntéshozatali folyamatban felhasználja az adatszolgáltató által biztosított mutatókat.

A Pénztárnak jelenleg nem rendelkezik olyan választható portfólióval amelynek célja a környezeti és/vagy társadalmi jellemzők előmozdítása illetve amelynek célja a fenntartható befektetés.

A Pénztár a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló AZ EURÓPAI I (EU) 2019/2088 RENDELET (2019. november 27.) 7. cikk (1) bekezdése alapján az alábbi tájékoztatást adja:

A fenntarthatósági kockázat mellett fontos aspektus a fenntarthatósági káros hatás (Principal Adverse Impact – PAI) is. A fenntarthatósági káros hatás a termék alapjául szolgáló befektetésnek a fenntarthatósági tényezőkben okozott negatív irányú eredményeként fogalmazható meg, vagyis hogy a pénztári portfóliókban lévő befektetések közvetlenül vagy közvetetten káros hatással lehetnek a fenntarthatósági tényezőkre (mint például: a levegő tisztaságára, a biodiverzitásra, az ivóvízkészletre, az emberi jogokra, a munkakörülményekre stb.).

A pénztár megköveteli, hogy a vagyongazdálkodó az pénztári portfóliók kezelése során vegye figyelembe a befektetési döntéseinek a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt káros hatását.

A figyelembevételre úgynevezett kizárási és korlátozó lista alkalmazásával kerül sor, ami során a Vagyongazdálkodó befektetési korlátot állít fel a dohánytermékek, az alkohol, a szerencsejáték, a szénbányászat, a fegyvergyártás és az autoriter rendszerek tekintetében. A Vagyongazdálkodó kizárási listák mellett, részben azt átfedő módon az befektetési döntéshozatal során az alábbi PAI-kat figyeli:

- PAI 4 - A fosszilis tüzelőanyagok ágazatában működő vállalkozásoknak való kitettség
- PAI 14 - Vitatott fegyvereknek (gyalogosági aknák, kazettás bombák, vegyi fegyverek és biológiai fegyverek) való kitettség
- PAI 16 - A társadalmi jogsértés által érintett befektetést befogadó országok

A fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásokra vonatkozó egyéb mutatók:

TOVÁBBI ÉGHAJLAT-POLITIKAI ÉS EGYÉB KÖRNYEZETI MUTATÓ:

Víz-, hulladék- és anyagkibocsátások:

13. A nem újrafeldolgozott hulladék aránya

A TÁRSADALMI ÉS MUNKAVÁLLALÓI KÉRDÉSEKRE, AZ EMBERI JOGOK TISZTELETBEN TARTÁSÁRA, A KORRUPCIÓ ELLENI KÜZDELEMRE ÉS A VESZTEGETÉS ELLENI KÜZDELEMRE VONATKOZÓ TOVÁBBI MUTATÓ:

Társadalmi és munkavállalói kérdések:

1. Munkahelybalesetmegelőzési politikát nem alkalmazó vállalkozásokba eszközölt befektetések

A fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásokra vonatkozó további mutató:

ÉGHAJLAT-POLITIKAI ÉS EGYÉB KÖRNYEZETI MUTATÓ

Kibocsátások:

4. A karbonkibocsátás csökkentésére irányuló kezdeményezésekkel nem rendelkező vállalkozásokba eszközölt befektetések

A fenntarthatósági káros hatás figyelembe vételének a módját és a figyelembe vett mutatókat a Pénztár vagyongazdálkodójának a fenntarthatósági kockázatok kezelésének szabályzata tartalmazza, amiről részletes tájékoztatás az alábbi helyen található nyilatkozatban (Nyilatkozat a befektetések fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt káros

hatásairól és az alkalmazott átvilágítási és szerepvállalási politikáról) érhető el: <https://www.otpbank.hu/otpalapkezekelo/hu/Fenntarthatosag>

A Pénztár a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozásáról, valamint az (EU) 2019/2088 rendelet módosításáról szóló EURÓPAI PARLAMENTI ÉS A TANÁCSI (EU) 2020/852 RENDELET (2020. június 18.) 7. cikke alapján az alábbi tájékoztatást adja:

A pénztár választható portfólióinak a befektetései jelenleg nem veszik figyelembe az Európai Unió által meghatározott, a környezeti szempontból fenntartható gazdasági tevékenységekre vonatkozó kritériumokat.

3. A megengedett arányoktól való eltérés esetén követendő szabályok

3.1 Ügyletkötés által okozott eltérés

Ha a Vagyonkezelő olyan ügylet(ke)t köt, amellyel megsérti a Pénztárra vonatkozó, jogszabályban vagy a befektetési politikában megszabott befektetési korlátozásokat, akkor a korlátozás megsértésének észlelését követően haladéktalanul köteles az ügylettel ellentétes irányú ügyletet kötni (legalább a befektetési korlátot meghaladó, de legfeljebb az eredeti ügyletben szereplő mennyiségre). Ha a vagyonkezelő az említett limitet a portfólió piaci értéke 0,5%-ánál nagyobb mértékben vétkezen lépi túl, köteles Pénztár által emiatt esetlegesen elszenvedett veszteséget a Pénztár részére megtéríteni.

3.2 A kezelésbe adott vagyon összegének változása által okozott eltérés

Ha a befektetési szabályok abból adódóan sérülnek meg, hogy a kezelésre átadott vagyon összege hirtelen megváltozik, akkor a Vagyonkezelő köteles ésszerű időn -de legfeljebb fél éven belül- helyreállítani az előírt arányokat.

3.3 A befektetési politika változása által okozott eltérés

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

3.4 A piaci árfolyamok elmozdulása által okozott eltérés

Ha a piaci árfolyamok mozgása vagy értékpapír-kölcsönzési ügylet óvadékának portfóliókba kerülése következtében a befektetési szabályok sérülnek, akkor a vagyonkezelő, illetve a Pénztár 30 naptári napon belül köteles az előírt arányoknak való megfelelést helyreállítani.

3.5 A piaci ügymenet, a kereskedési és elszámolási gyakorlat miatti eltérés

A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok megengedett maximális arányára vonatkozó korlátozás túllépése olyan esetben nem minősül aktív limitsértésnek, amikor ezen eszközök sajátos technikai elszámolási szabályai miatt hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok úgy kerülnek megvételre (aukción, másodpiacon), hogy a vételi ügylet(ek)

elszámolási napja az adott portfólióban már meglévő hitelviszonyt megtestesítő értékpapír(ok) lejáratától számított 7 munkanapon belülre esik (lejáratból származó újra-befektetés) és túllépés mértéke nem haladja meg a 10%-ot. Passzív limitsértésnek kell tekinteni továbbá az értékpapír lejáratára miatti minimum limit megsértését a lejáratot követő 7. munkanapig.

4. A referenciaportfólió hozamától való jelentős eltérés esetén követendő szabályok

1. Amennyiben az adott tartalék, illetve választható portfólió hozama egy negyedév során legalább 2%-kal kedvezőtlen irányban eltér a referenciaportfólió hozamától, a Vagyonkezelő a negyedéves jelentésében külön köteles kitérni az elmaradás okaira és Vagyonkezelő tervezett lépéseire.
2. Amennyiben az adott tartalék, illetve választható portfólió hozama egy negyedév során legalább 4%-kal kedvező irányban eltér a referenciaportfólió hozamától, a Vagyonkezelő a negyedéves jelentésében külön köteles kitérni a többlethozam elérésének okaira, elemezve a portfólió összetétel – a megengedett limitekhez viszonyított – alakulását. A Pénztár különös figyelmet köteles fordítani arra, hogy Vagyonkezelő nem vállalt-e a megengedettnél nagyobb mértékű kockázatokat.

IV. A VAGYONKEZELŐI TELJESÍTMÉNY MÉRÉSE A REFERENCIA HOZAM SZÁMÍTÁSA

A Felek megállapodnak, hogy a köztük lévő elszámolásokban (elért és referenciahozam összehasonlítása, sikerdíj-számítás) minden esetben a napi hozamokból képzett lánchozamokat használják.

Minden ilyen hozam bemutatása **bruttó alapon történik.**

Ennek megfelelően **a hozam és referenciahozam számításának módszere a következő:**

Az éves hozam a napi hozamok lánc-szorzataként képzett mutató:

$$R_{\text{éves}} = (1+r_1) \cdot \dots \cdot (1+r_n) - 1,$$

ahol $r_1, \dots, r_n$ a napi hozamok.

$$r_i = \frac{E_i - CF_i}{E_{i-1}} - 1$$

r_i : i napi hozam

E_i : i napi bruttó eszközérték

E_{i-1} : előző napi bruttó eszközérték

CF_i : i napi összes be- illetve kifizetések előjeles nettó értéke (kezelésbe adott vagyon(+) illetve kezelésből kivont vagyon(-))

n : a hivatalos eszközértékek darabszáma (azon napok száma, melyekre hivatalos eszközérték megállapítás történt)

Egy évnél rövidebb időszak hozama nem annualizáltan kerül bemutatásra.

Az éves referenciahozam a referenciaindex napi részhozamainak lánc-szorzataként képzett mutató:

$$R_{\text{éves ref}} = (1+r_{1\text{-ref}})^* \dots * (1+r_{n\text{-ref}})-1,$$

ahol $r_{1\text{-ref}}, \dots, r_{n\text{-ref}}$ a referenciaindex napi hozamai. Napi hozamot csak azokra a napokra kell számolni amikor hivatalos eszközérték is van.

A fedezeti tartalék esetében:

A) Kockázatkerülő Portfólió

$$1 + r_{i\text{-ref}} = \frac{RMAX_i}{RMAX_{i-1}}$$

$RMAX_i$: $RMAX$ index i . napi záró értéke

B) Klasszikus Portfólió

2024.02.01-től:

$$1 + r_{i\text{-ref}} = \frac{MAX_i}{MAX_{i-1}} * 0,4 + \frac{RMAX_i}{RMAX_{i-1}} * 0,5 + \frac{MSCIWorld_i}{MSCIWorld_{i-1}} * 0,1$$

MAX_i : MAX index i . napi záró értéke

$RMAX_i$: $RMAX$ index i . napi záró értéke

$MSCI World_i$: $MSCI World$ index i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

C) Óvatos Portfólió

2026.02.02-től:

$$1 + r_{i\text{-ref}} = \frac{MAX_i}{MAX_{i-1}} * 0,645 + \frac{RMAX_i}{RMAX_{i-1}} * 0,175 + \frac{CETOP20_i}{CETOP20_{i-1}} * 0,036 + \frac{BUX_i}{BUX_{i-1}} * 0,009 \\ + \frac{MSCIWorld_i}{MSCIWorld_{i-1}} * 0,0585 + \frac{MXEF_i}{MXEF_{i-1}} * 0,0465 \\ + \frac{KÜLFÖLDI \Rightarrow KÖTVÉNYEK_i}{KÜLFÖLDI \Rightarrow KÖTVÉNYEK_{i-1}} * 0,03$$

MAX_i : MAX index i . napi záró értéke

$RMAX_i$: $RMAX$ index i . napi záró értéke

$CETOP20_i$: $CETOP20$ index i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

BUX_i : BUX index i . napi záró értéke

$MSCI World_i$: $MSCI World$ index i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

MXEF_i: MSCI Emerging Market Free Index i. napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

Külföldi kötvények: 40% J.P. Morgan EMBI Global Core+ 60% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year i. napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

D) Kiegyensúlyozott Portfólió

2026.02.02-től:

$$1 + r_{i-ref} = \frac{MAX_i}{MAX_{i-1}} * 0,44 + \frac{RMAX_i}{RMAX_{i-1}} * 0,175 + \frac{CETOP20_i}{CETOP20_{i-1}} * 0,078 + \frac{BUX_i}{BUX_{i-1}} * 0,0195 \\ + \frac{MSCIWorld_i}{MSCIWorld_{i-1}} * 0,125 + \frac{MXEF_i}{MXEF_{i-1}} * 0,0975 \\ + \frac{KÜLFÖLDI \rightleftharpoons KÖTVÉNYEK_i}{KÜLFÖLDI \rightleftharpoons KÖTVÉNYEK_{i-1}} * 0,065$$

MAX_i: MAX index i. napi záró értéke

RMAX_i: RMAX index i. napi záró értéke

CETOP20_i: CETOP20 index i. napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

BUX_i: BUX index i. napi záróértéke

MSCI World_i: MSCI World index i. napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

MXEF_i: MSCI Emerging Market Free Index i. napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

Külföldi kötvények: 40% J.P. Morgan EMBI Global Core+ 60% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year i. napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

E) Növekedési Portfólió

2026.02.02-től:

$$1 + r_{i-ref} = \frac{MAX_i}{MAX_{i-1}} * 0,17 + \frac{RMAX_i}{RMAX_{i-1}} * 0,175 + \frac{CETOP20_i}{CETOP20_{i-1}} * 0,2 + \frac{BUX_i}{BUX_{i-1}} * 0,05 \\ + \frac{MSCIWorld_i}{MSCIWorld_{i-1}} * 0,24 + \frac{MXEF_i}{MXEF_{i-1}} * 0,10 \\ + \frac{KÜLFÖLDI \rightleftharpoons KÖTVÉNYEK_i}{KÜLFÖLDI \rightleftharpoons KÖTVÉNYEK_{i-1}} * 0,065$$

MAX_i: MAX index i. napi záró értéke

RMAX_i: RMAX index i. napi záró értéke

CETOP20_i: CETOP20 index i. napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

BUX_i: BUX index i. napi záróértéke

MSCI World_i: MSCI World index i. napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

$MXEF_i$: MSCI Emerging Market Free Index i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

Külföldi kötvények: 40% J.P. Morgan EMBI Global Core+ 60% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

F) Dinamikus Portfólió

2026.02.02-től:

$$1 + r_{i-ref} = \frac{RMAX_i}{RMAX_{i-1}} * 0,065 + \frac{CETOP20_i}{CETOP20_{i-1}} * 0,244 + \frac{BUX_i}{BUX_{i-1}} * 0,056 + \frac{MSCIWorld_i}{MSCIWorld_{i-1}} * 0,43 + \frac{MXEF_i}{MXEF_{i-1}} * 0,14 + \frac{KÜLFÖLDI \rightleftharpoons KÖTVÉNYEK_i}{KÜLFÖLDI \rightleftharpoons KÖTVÉNYEK_{i-1}} * 0,065$$

$RMAX_i$: RMAX index i . napi záró értéke

$CETOP20_i$: CETOP20 index i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

BUX_i : BUX index i . napi záróértéke

$MSCI World_i$: MSCI World index i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

$MXEF_i$: MSCI Emerging Market Free Index i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

Külföldi kötvények: 40% J.P. Morgan EMBI Global Core+ 60% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

G) Szolgáltatási Portfólió

2026.02.02-től:

$$1 + r_{i-ref} = \frac{MAX_i}{MAX_{i-1}} * 0,645 + \frac{RMAX_i}{RMAX_{i-1}} * 0,175 + \frac{CETOP20_i}{CETOP20_{i-1}} * 0,036 + \frac{BUX_i}{BUX_{i-1}} * 0,009 + \frac{MSCIWorld_i}{MSCIWorld_{i-1}} * 0,0585 + \frac{MXEF_i}{MXEF_{i-1}} * 0,0465 + \frac{KÜLFÖLDI \rightleftharpoons KÖTVÉNYEK_i}{KÜLFÖLDI \rightleftharpoons KÖTVÉNYEK_{i-1}} * 0,03$$

MAX_i : MAX index i . napi záró értéke

$RMAX_i$: RMAX index i . napi záró értéke

$CETOP20_i$: CETOP20 index i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

BUX_i : BUX index i . napi záróértéke

$MSCI World_i$: MSCI World index i . napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

MXEF_i: MSCI Emerging Market Free Index i. napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

Külföldi kötvények: 40% J.P. Morgan EMBI Global Core+ 60% Euro-Aggregate: Treasury 5-7 Year i. napi záró értéke forintban (MNB hivatalos devizaárfolyamán)

A működési és likviditási tartalék esetében:

2022. április 12-től

$$1 + r_{i-ref} = \frac{MAX_i}{MAX_{i-1}} * 0,15 + \frac{RMAX_i}{RMAX_{i-1}} * 0,85$$

MAX_i: MAX index i. napi záró értéke

RMAX_i: RMAX index i. napi záró értéke

A függő tartalék esetében:

2024. július 1-jétől

Nem kerül befektetésre.

Záradék:

Az OTP Nyugdíjpénztár Igazgatótanácsa a Nyugdíjpénztár Befektetési politikáját és vagyonkezelési irányelveit az írásbeli előterjesztésben foglalt módosításokkal együtt elfogadja és 2026. július 1. napjától kezdődően hatályba helyezi.

A Befektetési politika mellékletei:

- 1. sz. melléklet: A BEFEKTETÉSI POLITIKA MEGHATÁROZÁSÁNAK, TELJESÜLÉSE ÉRTÉKELÉSÉNEK ÉS MÓDOSÍTÁSÁNAK FELTÉTELEI
- 2. sz. melléklet: AZ OTP NYUGDÍJPÉNZTÁR ESZKÖZÉRTÉKELÉSI SZABÁLYZATA


 OTP Alapkezelő Zrt.


 OTP Nyugdíjpénztár


 Tordi László
 az Igazgatótanács elnöke

A BEFEKTETÉSI POLITIKA MEGHATÁROZÁSÁNAK, TELJESÜLÉSE ÉRTÉKELÉSÉNEK ÉS MÓDOSÍTÁSÁNAK FELTÉTELEI

1. A Befektetési politika meghatározása

- **A Pénztár Befektetési politikájának tervezetét** minden évben, a következő naptári évre előre, a vonatkozó éves Pénzügyi tervben előírtak teljesítése érdekében is, a várható piaci viszonyok figyelembe vételével a Pénztár, a Vagyonkezelővel együttesen dolgozza ki.

A befektetési politika elkészítéséért felelős: A Vagyonkezelő és a Pénztár ügyvezető igazgatója.

Határidő: a tárgyévet megelőző év november 30.

- **A Pénztár a Befektetési politika tervezetét**, amennyiben olyan lényeges tartalmi elem kerül módosításra, amely módosítja a pénzügyi tervet, abban az esetben a vonatkozó módosított éves Pénzügyi terv tervezetével együtt **jóváhagyásra a Pénztár Igazgatótanácsa elé terjeszti.**

Az előterjesztés elkészítéséért felelős: A Pénztár ügyvezető igazgatója

A Befektetési politika jóváhagyásáért felelős: A Pénztár Igazgatótanácsa

Határidő: A tárgyévet megelőző év december 31.

2. A Befektetési politika teljesülésének értékelése

- A Pénztár Befektetési politikája teljesítésének értékelését minden naptári negyedévet követően a negyedéves zárás keretében, év végén pedig az éves zárás keretében elvégzi. Ennek során a Pénztár összeveti a pénzügyi és számviteli rendszerében rendelkezésre álló adatokat a letétkezelői igazolással, továbbá a vagyonkezelői jelentéssel, megvizsgálja a befektetett portfólió összetételét, kiszámítja az adott negyedévre vonatkozó bruttó és nettó hozamráta értékeket és megállapítja a számviteli hozamot. A bruttó hozamráta értéket összehasonlítja a referencia hozamokkal és a Befektetési politika adott negyedévre (évre) tervezett értékeivel és megállapítja az eltéréseket.

Az éves beszámoló kiegészítő mellékletében a Pénztár minden esetben beszámol a tárgyévi Befektetési politikáról és annak teljesüléséről, illetve a Befektetési politikával kapcsolatos jövőbeni elképzelésekről.

- A Pénztár az adott naptári negyedévben (évben) megvalósított befektetésekről, az elért eredményekről/elmaradásról és a Befektetési politika érvényesüléséről a negyedéves jelentés (éves beszámoló) előterjesztésében számol be az Ellenőrző Bizottságnak és az Igazgatótanácsnak. Ezen felül a Vagyonkezelő az elmúlt negyedév (év) befektetési üzletmenetéről kötelező jelleggel ugyancsak részletes, értékelő írásos előterjesztésben számol be az Igazgatótanácsnak.

A pénztári előterjesztés készítéséért felelős: A Pénztár ügyvezető igazgatója a befektetési üzletmenet vagyonkezelői előterjesztésének elkészítéséért felelős: a Vagyonkezelő Vezérigazgatója

Határidő: A tárgynegyedévet követő 90. nap

A Befektetési politika negyedéves teljesítésének értékelése jóváhagyásáért felelős: az Igazgatótanács.

3. A Befektetési politika módosításának feltételei

A befektetési politika módosítására akkor kerülhet sor, amennyiben

- A tőke piaci viszonyok tartósan megváltoznak;
- A befektetői piaci várakozások tartósan ellentmondanak a Befektetési politikában meghatározottaknak;
- A Pénztár rövid, vagy hosszúlejáratú kötelezettségei tartósan megváltoznak.

A Befektetési politika módosítását kizárólag a Pénztár Igazgatótanácsa rendelheti el javaslat alapján, vagy saját hatáskörben.

A Befektetési politika megváltoztatására javaslatot tehet:

- a Pénztár ügyvezető igazgatója
- a Vagyonkezelő szervezet
- A Pénztár ügyvezető igazgatója és a Vagyonkezelő szervezet együttesen.
- A Pénztár Ellenőrző Bizottsága
- A Pénztár terveiben foglalt célok elérése ezt szükségessé teszi.

A befektetési politika módosítására előterjesztésben kell javaslatot tenni az Igazgatótanács részére.

A Befektetési politika megváltoztatására - rendkívüli események bekövetkezte kivételével - pénztári és vagyonkezelői teljesítmények negyedéves (éves) Igazgatótanács általi értékelést követően kerülhet sor.

4. A Pénztár befektetési tevékenységének ügymenete

A Pénztár nyugdíjcélú eszközeinek befektetésével az OTP Alapkezelő Zrt-t, letétkezeléssel a Raiffeisen Bank Zrt.-t bízta meg.

A Pénztár fenti kettő szervezet részére a befektetési tevékenység jogszabályi előírásoknak megfelelő hatékony és zavartalan megvalósítása Pénzkezelési szabályzatával összhangban részletes ügyrendet és ügymenetet alakított ki, amelyet valamennyi szervezettel írásban is rögzített. Az ügyrend és ügymenet szerződés szerinti betartását a Pénztár folyamatosan ellenőrzi.

A Pénztár befektetési tevékenységét végző szervezetei kiválasztásánál az alábbi követelményeket támasztja:

- Rendelkezzen a tevékenység végzéséhez szükséges hatósági engedélyekkel;
- Feleljen meg a jogszabályi előírások összeférhetlenségi követelményeinek;
- Legyen megfelelő gyakorlata a nyugdíjpénztár befektetések kezelésben,
- Rendelkezzen megbízható referenciákkal;
- Jó hírű, tőkeerős szervezet legyen, rendelkezzen a szolgáltatás nyújtásához szükséges személyi és tárgyi feltételekkel;
- Alkalmazottai rendelkezzenek a szolgáltatás nyújtásához megfelelő szakmai képesítéssel és felkészültséggel;
- Szolgáltatásának ellenértéke feleljen meg a Pénztár és az általános piaci elvárásoknak.

A Pénztár befektetési tevékenységet végző szervezeteit folyamatosan ellenőrzi és az elvégzett szolgáltatást és annak minőségét rendszeresen értékeli és elemzi. Ennek során az alábbiak maradéktalan teljesítését várja:

- A jogszabályok és határidők érintettek általi pontos és teljes körű betartását;
- A szerződésben vállalt kötelezettségek megvalósulását;
- A Befektetési politikában előírtak maximális teljesítését;
- A Pénzügyi tervben meghatározott mutatók teljesítését;
- A Pénztár vagyonának biztonságos és hatékony növelését.

A Pénztár befektetési tevékenységét ellátó szervezetek díjazása az alábbi mutatók alapján történik:

- Vagyonkezelő szervezet:
a vagyonkezelésre átadott eszköz, átlagos havi állománya alapján;
- Letétkezelő szervezet:
a vagyonkezelésre átadott eszköz, átlagos havi állománya alapján;

A Pénztár befektetési tevékenységét végző szervezeteinek kiválasztása, értékelése és díjazása az Igazgatótanács kizárólagos joga.

AZ OTP NYUGDÍPÉNZTÁR ESZKÖZÉRTÉKELÉSI SZABÁLYZATA

Az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól szóló 281/2001. (XII. 26.) számú kormányrendelet 13. § (1) bekezdésének f) pontja értelmében a pénztár letétkezelője végzi el a befektetett pénztári eszközök piaci értékének meghatározását.

A befektetett pénztári eszközök – napi és negyedéves – piaci értékének meghatározására a fenti kormányrendelet 3. számú mellékletének II. Értékelési szabályok fejezete vonatkozik, illetve egyes eszközökre a letétkezelővel közösen kialakított speciális értékelési elvek az irányadók.

A jelen Eszközértékelési Szabályzat a fent hivatkozott kormányrendeletnek megfelelően és azzal összhangban határozza meg az OTP Nyugdíjpénztár vagyonát alkotó eszközök értékelési szabályait.

I. A befektetett pénztári eszközök – napi és negyedéves – piaci értékének meghatározása a kormányrendeletben foglaltak szerint

1. *Pénzforgalmi számla és befektetési számla:* a számlá(ko)n lévő eszközök megszolgált, de el nem számolt időarányos kamattal növelt fordulónapi záróállománya kerül beszámításra.

2. *Házipénztár:* a házipénztár értéke a fordulónapi pénztárjelentés záró értéke.

3. *Lekötött betét:* a lekötött betétek esetében a betét összegének a megszolgált, de el nem számolt időarányos kamattal növelt fordulónapi záróállománya.

4. *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 értékelní oly módon, hogy a nettó árhoz a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni a fordulónapi 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 fordulónapi 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 a szabályozott piacra bevezetett, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírnak – az elsődleges forgalmazói rendszerbe bevezetett állampapírokat kivéve – nincsen 30 napnál nem régebbi árfolyama, akkor a piaci érték az értékpapír jellemző szabályozott piacon árjegyzésként közzétett, 30 napon belüli utolsó, nettó vételi és eladási árfolyamának számtani átlagaként számított nettó árfolyam és a fordulónapig felhalmozott kamatok összegeként kell meghatározni;

e) amennyiben a fenti értékelési módszerek nem alkalmazhatóak, akkor a piaci érték az értékpapír kibocsátója által árjegyzésként, 30 napnál nem régebben közzétett utolsó, nettó vételi és eladási árfolyam számtani átlaga és a fordulónapig felhalmozott kamatok összegeként; ennek hiányában egyéb, szabályozott piacon kívüli árjegyzésként 30 napnál nem régebben közzétett utolsó, nettó vételi és eladási árfolyamának számtani átlagaként számított nettó árfolyam és a fordulónapig felhalmozott kamatok összegeként kell meghatározni;

f) amennyiben az értékpapír piaci értéke az a)–e) pont alapján nem állapítható meg, akkor az árfolyam megállapítása során a jelen Eszközértékelési Szabályzat II. fejezetében meghatározott eljárást kell alkalmazni.

fa) az elsődleges forgalmazói rendszerben nem kötelező árjegyzésű, 3 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű változó kamatozású 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;

fb) MNB által kibocsátott, 3 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok 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;

fc) a még nem kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetén a súlyozott nettó beszerzési árfolyamon kell a piaci értéket meghatározni;

fd) amennyiben a fenti értékelési módszerekhez nincs elérhető vételi és eladási árjegyzés, akkor a hitelviszonyt megtestesítő értékpapír szabályozott piacon kívüli, 30 napnál nem régebben közzétett last árfolyama és a fordulónapig felhalmozott kamatok összegeként kell a piaci értéket meghatározni;

fe) amennyiben a fenti értékelési módszerek nem használhatóak, akkor a piaci értéket a súlyozott nettó beszerzési átlagár és a fordulónapig felhalmozott kamatok összegeként kell meghatározni.

Abban az esetben, ha egy kibocsátóról olyan hírek, események (pl. csődeljárás, felszámolás) kerülnek nyilvánosságra, melyek alapján feltételezhető, hogy annak hitelviszonyt megtestesítő értékpapírai fenti értékelési módszerekkel számított piaci értéke nem a valós piaci értéket tükrözi, jelentősen eltér attól, úgy a Vagyonkezelő, a Letétkezelő és a Pénztár (valamint annak könyvvizsgálója) által közösen kialakított és elfogadott valós piaci érték alapján történik az adott hitelviszonyt megtestesítő értékpapír piaci értékének meghatározása.

5. *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 regisztrált 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.

e) Magyarországon székhellyel rendelkező bank zártkörűen forgalomba hozott részvényét, melynek kibocsátója eleget tesz a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény Második Részének V. Fejezetében foglalt szabályozott piacra bevezetett értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettségnek a pénztár felé, bekerülésekor a beszerzési értéken, azt követően az 1. számú melléklet 8. pontnak megfelelő értékelő könyvvizsgáló által évente megállapított értéken kell figyelembe venni.

6. *A befektetési jegyek (ideértve az ingatlanbefektetési alap által kibocsátott befektetési jegyet is) értékelése:*

a) a nyíltvégű 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.

7. *Jelzáloglevél:* a jelzáloglevelet a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokhoz hasonlóan, a 4. pont szerint kell értékelni.

8. *Opció 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 kötésí árfolyamának és az opciós ügylet alapjául szolgáló termék utolsó záró árának különbözete vagy nulla közül a nagyobb érték.

9. *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 kötésiár ár különbözetén kell értékelni.

10. *Külföldi befektetések értékelése:*

1. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok:

a) a pénztár tulajdonában lévő, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat egységesen az utolsó nyilvánosságra hozott nettó árfolyam és a fordulónapig 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.

2. 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.

3. Befektetési jegyek: befektetési jegyeket a fordulónapra vonatkozó, de legkésőbb a fordulónapot követő második munkanapon rendelkezésre álló egy jegyre jutó nettó eszközértéken kell figyelembe venni.

4. A külföldi befektetések révén keletkezett pozíciók devizában kifejezett értékét a fordulónapon közzétett, ennek hiányában a legutolsó nyilvánosságra hozott MNB középárfolyam felhasználásával kell forintban kifejezni.

11. *Ingatlan:* az ingatlanokat a pénztár által meghatározott fordulónapra, de legalább az üzleti év fordulónapjára, 3 hónapnál nem régebbi, a pénztártól független ingatlanértékelő által készített értébecslés alapján kell értékelni. Az ingatlan beszerzésének évében a pénztár az ingatlant könyv szerinti értéken is értékelheti. Az ingatlanértékelő által végzett értébecslések között végzett ingatlan beruházást könyv szerinti értéken kell értékelni.

12. *Repó (fordított repó)*: az ügylet árkülönbözetének naptári napra számított időarányos (lineáris) része.
13. *Swap*: a letétkezelő belső értékelési szabályzata alapján kell értékelni.
14. 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 nappal frissebb árfolyam nem érhető el, akkor a beszerzési árat kell az értékeléshez alkalmazni.
15. Az értékelés során meg kell jelölni azokat az eszközöket, amelyekre nem áll rendelkezésre az e rendeletben meghatározott értékelési szabályok szerinti piaci érték. Ezen eszközök értékelését rendszeresen felül kell vizsgálni.
16. A felülvizsgálat során vizsgálni kell az értékesíthetetlenség és a nemfizetés kockázatát. Amennyiben ilyen kockázat felmerül, a bekövetkezés becsült valószínűségével arányosan csökkenteni kell a nyilvántartási értéket.
17. Amennyiben az értékelésben releváns információ válik nyilvánossá vagy kerül a letétkezelő birtokába, az értékelést ismételt el kell végezni.
18. Az értékeléshez alkalmazott modellt és a felhasznált adatokat dokumentálni kell.

II. A befektetett pénztári eszközök – napi és negyedéves – piaci értékének meghatározása a letétkezelővel kialakított speciális értékelési elvek alapján

1. A pénztár tulajdonában lévő speciális eszközök esetében alkalmazandó, illetve a letétkezelővel közösen kialakított speciális értékelési elveket a jelen Eszközértékelési Szabályzat 1. számú függeléke tartalmazza.
2. Amennyiben valamely pénztári eszköz esetében nem áll rendelkezésre az I. fejezetben foglalt, a kormányrendeletben meghatározott értékelési szabályok szerinti piaci érték, akkor a pénztár és a letétkezelő egymással együttműködve és egyeztetve 30 naptári napon belül kialakítja ezen eszköz értékelésének módszerét és 45 naptári napon belül módosítja a jelen Eszközértékelési Szabályzatot. A módosítás során a jelen Eszközértékelési Szabályzat 1. számú függelékében kell feltüntetni az adott eszköz megnevezését, értékelésének elveit, módszertanát.
3. Ezen eszközök értékelését rendszeresen felül kell vizsgálni. A felülvizsgálat során vizsgálni kell az értékesíthetetlenség és a nemfizetés kockázatát. Amennyiben ilyen kockázat felmerül, a bekövetkezés becsült valószínűségével arányosan csökkenteni kell a nyilvántartási értéket.
4. Amennyiben ezen eszközök értékelésében releváns információ válik nyilvánossá vagy kerül a letétkezelő birtokába, az értékelést a nyilvánossá válás, illetve a Letétkezelő birtokába kerülés dátumának figyelembevételével ismételt el kell végezni.

SPECIÁLIS ESZKÖZÖK ÉS ÉRTÉKELÉSI ELVEIK BEMUTATÁSA

Eszköz	Nemzetközi azonosító	A speciális eszköz értékelésének módszere
BANCROFT 3 LP	BANCROFT3	Jelen Eszközértékelési Szabályzat hatálybalépésekor az eszköz megszűnési eljárás alatt van. A Bancroft negyedévente negyedéves jelentést küld a Vagyonkezelő részére, amely tartalmazza az eszköz értékelésére vonatkozó új árat. A Vagyonkezelő ezt a negyedéves jelentést továbbítja a Letétkezelő részére.
Euroventures V Technology and Growth Fund	EUROVENTURES	A Letétkezelő negyedévente kap a Vagyonkezelőtől riportot, amely alapján a Letétkezelő az árfolyamot megállapítja. Minden új vételnél, illetve eladásnál a Letétkezelő és a Vagyonkezelő is megállapítja az új árfolyamot, amely már tartalmazza az új tranzakciókat egészen az új jelentésig, amiben már ezek a tranzakciók is szerepelnek.
One Equity Partners VIII-B; SCSp	ONE	A Letétkezelő negyedévente kap a Vagyonkezelőtől riportot, amely alapján a Letétkezelő az árfolyamot megállapítja. Minden új vételnél, illetve eladásnál a Letétkezelő és a Vagyonkezelő is megállapítja az új árfolyamot, amely már tartalmazza az új tranzakciókat egészen az új jelentésig, amiben már ezek a tranzakciók is szerepelnek.
ORIENS FUND II GP	ORIENS	A Letétkezelő negyedéves gyakorisággal kap jelentéseket a Vagyonkezelőtől, amely alapján a Letétkezelő az árfolyamot megállapítja.
OTP INDEX FUND	HROTPIUINDF7	A Vagyonkezelő horvát alletétkezelőjétől kapott árfolyamot a Vagyonkezelő napi rendszerességgel e-mailen továbbítja a Letétkezelő részére.
OTP MERIDIAN 20 FUND	HROTPIUMR207	A Vagyonkezelő horvát alletétkezelőjétől kapott árfolyamot a Vagyonkezelő napi rendszerességgel e-mailen továbbítja a Letétkezelő részére.
Partners Group Secondary 2020 EUR	LU2113608447	A Letétkezelő negyedéves gyakorisággal kap jelentéseket a Vagyonkezelőtől, amely alapján a Letétkezelő az árfolyamot megállapítja.
ROYALTON II	ROYALTON	Jelen Eszközértékelési Szabályzat hatálybalépésekor az eszköz megszűnési eljárás alatt van. A Royalton negyedévente negyedéves jelentést küld a Vagyonkezelő részére, amely tartalmazza az eszköz értékelésére vonatkozó új árat. A Vagyonkezelő ezt a negyedéves jelentést továbbítja a Letétkezelő részére.
ORIENS FUND II GP	ORIENS	A Letétkezelő negyedéves gyakorisággal kap jelentéseket a Vagyonkezelőtől, amely alapján a Letétkezelő az árfolyamot megállapítja.
PARTNERS GROUP MEZZAINE 2008	LU0360023104	Jelen Eszközértékelési Szabályzat hatálybalépésekor az eszköz megszűnési eljárás alatt van. A Letétkezelő negyedéves gyakorisággal kap jelentéseket a Vagyonkezelőtől, amely alapján a Letétkezelő az árfolyamot megállapítja.

DayOne Közép-Kelet-Európai Kockázati Tőkealap	HU0000720354	A Letétkezelő negyedéves gyakorisággal kap jelentéseket a Vagyonkezelőtől, amely alapján a Letétkezelő az árfolyamot megállapítja.
Partners Group Second 2008	LU0351934137	Jelen Eszközértékelési Szabályzat hatálybalépésekor az eszköz megszűnési eljárás alatt van. A Letétkezelő negyedéves gyakorisággal kap jelentéseket a Vagyonkezelőtől, amely alapján a Letétkezelő az árfolyamot megállapítja.
ONE EQUITY PARTNERS IX-B, SCSP	ONE IX	A Letétkezelő negyedévente kap a Vagyonkezelőtől riportot, amely alapján a Letétkezelő az árfolyamot megállapítja. Minden új vételnél, illetve eladásnál a Letétkezelő és a Vagyonkezelő is megállapítja az új árfolyamot, amely már tartalmazza az új tranzakciókat egészen az új jelentésig, amiben már ezek a tranzakciók is szerepelnek

A PÉNZTÁR ÉS A LETÉTKEZELŐ ÁLTAL KÖZÖSEN KIALAKÍTOTT SPECIÁLIS ÉRTÉKELÉSI SZABÁLYOK

A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok értékelése folyamán a letétkezelő (az önkéntes nyugdíjpénztárak beszámolókészítési és könyvvizetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 223/2000. (XII. 19.) kormányrendeletre, illetve különösen annak 2.§ g) pont (értékelési különbség), h) pont (felhalmozott kamat), 19. §. (4) pont, 42/A.§ (1) és (9) a) pontjaira is tekintettel) az alábbi speciális értékelési szabályokat alkalmazza:

Ha a szabályozott piacra bevezetett, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírnak – az elsődleges forgalmazói rendszerbe bevezetett állampapírokat kivéve – nincsen 30 napnál nem régebbi árfolyama, akkor a piaci érték az értékpapír jellemző szabályozott piacon árjegyzésként közzétett, 30 napon belüli utolsó, nettó vételi és eladási árfolyamának számtani átlagaként számított nettó árfolyam és az utolsó kamatfizetés óta a fordulónapig felhalmozott kamatok összege.

Amennyiben a Kormányrendelet II. Értékelési szabályok a)-c) pontja szerinti és a fenti értékelési módszer nem alkalmazható, akkor a piaci érték az értékpapír kibocsátója által árjegyzésként, 30 napnál nem régebben közzétett utolsó, nettó vételi és eladási árfolyam számtani átlagaként számított nettó árfolyam; ennek hiányában egyéb, szabályozott piacon kívüli árjegyzésként 30 napnál nem régebben közzétett utolsó, nettó vételi és eladási árfolyamának számtani átlagaként számított nettó árfolyam és az utolsó kamatfizetés óta a fordulónapig felhalmozott kamatok összege.

A kibocsátás előtt a portfólióba bekerült MNB diszkont kötvények esetében az értékelés a kibocsátás előtt bekerülési értéken, a kibocsátás után a beszerzési hozamon történik.