



## VÉGREHAJTÁSI POLITIKA

Hatályos: 2025. január 01. napjától

### 1. ÁLTALÁNOS SZABÁLYOK

#### 1.1. Végrehajtási Politika célja

A MBH Alapkezelő Zrt. (a továbbiakban: Alapkezelő) mint portfóliókezelési szolgáltatás nyújtását és befektetési alapkezelési tevékenységet is végző befektetési alapkezelő, ügyfelei és az általa kezelt befektetési alapok befektetői legjobb érdekeinek megfelelően jár el, amikor más vállalkozásoknak ad olyan végrehajtási megbízásokat, amelyek az ügyfél nevében pénzügyi eszközökkel való kereskedésre vonatkozó döntéseiből következnek, továbbá megtesz minden ésszerű lépést annak érdekében, hogy ügyfelei számára a lehetséges legjobb eredményeket érje el.

#### 1.2. Végrehajtási Politika hatálya

Jelen politikát az Alapkezelő valamennyi ügyfele, és valamennyi, általa kezelt befektetési alap vonatkozásában, mind az általa végzett befektetési szolgáltatási tevékenység (portfóliókezelés), mind az általa végzett befektetéskezelési (befektetési alap kezelési) tevékenység során egyöntetűen alkalmazza.

A jelen politika nem alkalmazandó:

- a) az egyedi jellemzőkkel rendelkező pénzügyi eszközökre,
- b) az ügyfél speciális igényei szerint az ügyfél javára kialakításra kerülő pénzügyi eszközökre,
- c) amikor az Alapkezelő által bonyolított ügylet kizárólag egy teljesítési helyhez köthető,
- d) amennyiben az ügyfél a megbízás valamely elemével kapcsolatban konkrét utasítást ad az Alapkezelő részére, arra az elemre vonatkozóan.

#### 1.3. Kapcsolódó jogszabályok

Az Alapkezelő a Végrehajtási Politikája az alábbi jogszabályok figyelembevételével került kialakításra:

- a) a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. XVI. törvény (Kbftv.);
- b) a befektetési vállalkozásokról, az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (Bsz.) 62-63§-a;
- c) a BIZOTTSÁG 2012. december 19-i 231/2013/EU FELHATALMAZÁSON ALAPULÓ RENDELETE a 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvének a mentességek, az általános működési feltételek, a letétkezelők, a tőkeáttétel, az átláthatóság és a felügyelet tekintetében történő kiegészítéséről (ABAK rendelet);

- d) AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS 2014/65/EU IRÁNYELVE (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról (MiFID II) 24 és 27. cikke;
- e) a Bizottság 2016. április 25-i (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a befektetési vállalkozások szervezeti követelményei és működési feltételei, valamint az irányelv alkalmazásában meghatározott kifejezések tekintetében történő kiegészítéséről (a továbbiakban: MiFID II. DR.);
- f) az ÁÉKBV-alapkezelőre vonatkozó szervezeti, összeférhetlenségi, üzletviteli és kockázatkezelési követelményekről szóló 79/2014. (III. 14.) Korm. rendelet (Korm. rendelet).

#### 1.4. Általános elvek

Az 1.3. pontban részletezett jogszabályok előírásainak megfelelően az Alapkezelő szabályzatának kialakításakor figyelembe vette, hogy követendő szabályzatát a befektetési vállalkozásnak **a megbízások ügyfél számára következetesen legkedvezőbb végrehajtása érdekében alakítja ki.** Általánosságban, a legkedvezőbb végrehajtás teljesítése érdekében, minden portfóliókezelőnek biztosítania kell a tranzakció oly módon történő végrehajtását, hogy annak teljes költsége, illetve ellenértéke a lehető legkedvezőbbek legyenek az adott körülményeket figyelembe véve. Ugyanakkor, mivel a legjobb végrehajtás elvének fogalma nem korlátozódik kizárólag a legjobb ár, illetve költség megszerzésére, ezért a partnerek teljes szolgáltatását figyelembe kell venni többek között, úgymint ár, nyújtott elemzések értéke, végrehajtás képessége, az ügylet végrehajtásának gyorsasága, valószínűsége és minősége, az ügylet teljesítésének gyorsasága és valószínűsége, a partner pénzügyi felelőssége, adminisztratív kapacitásai, az ügylet mérete és természete illetve az ügyfelek érdekeinek figyelembe vétele mind rövid mind hosszú távon. Ezen túlmenően, a legjobb végrehajtás érdekében a portfóliókezelő számos végrehajtási módszert választhat, úgymint megbízások kombinálása, átkötés (amennyiben a helyi szabályok engedélyezik), vagy a megbízások elektronikus rendszeren vagy szakosodott partneren keresztül való végrehajtása, amennyiben ezek a végrehajtási eljárások konzisztensek a legjobb végrehajtás elvével.

Ugyanakkor, mivel az Alapkezelő nem hajt végre portfólió kezelés keretében ügyfél megbízásokat, ezért a jelzett jogszabályok következő szakaszai vonatkoznak rá, kötelező érvénnyel:

1. Ügylet végrehajtását csak olyan partnerrel lehet kezdeményezni, amely befektetési vállalkozás rendelkezik a 2007. évi CXXXVIII. törvény 63. § (1) bekezdése alapján előírt szabályzattal.
2. Amennyiben a befektetési vállalkozás nem EGT tagállamban bejegyzett szolgáltató, akkor csak a Kockázatkezelés külön engedélye alapján - az erre vonatkozó szabályzat rendelkezéseit figyelembe véve - lehet ezzel a befektetési vállalkozással portfólió kezelés keretében megbízást adni.

## 2. RÉSZLETES SZABÁLYOK

### 2.1. A partnerek kiválasztása

Az ügyletek lebonyolításában csak olyan partnerek vehetnek rész, akik az Alapkezelő által támasztott követelményeknek megfelelnek. A mindenkori partnerek listáját valamennyi pénzügyi eszközcsoport tekintetében a vezérigazgató határozza meg a kockázatkezeléssel történő egyeztetés mellett.

Az Alapkezelő Kockázatkezelési Vezetője nyilvántartást vezet azokról a partnerekről, akikkel a portfóliókezelő kereskedést végezhet, illetve akik ügyfélmegbízásokat teljesíthetnek (a továbbiakban: Jóváhagyott partnerlista). A Jóváhagyott partnerlista olyan partnereket tartalmazhat, akik az Alapkezelő szerint a portfóliókezelés során hozzáadott értéket képviselnek. A jóváhagyott partnerlista rendszeresen felülvizsgálatra kerül. A jóváhagyott partnerlista, melynek módosítására a

Kockázatkezelési vezető jogosult, az Alapkezelő honlapján a <https://www.mbhalapkezelo.hu/dokumentumok/egyeb-szabalyzatok> oldalon érhető el.

Ha egy partner nem szerepel a jóváhagyott partner listán, akkor az Alapkezelő számára ügyleteket nem hajthat végre. Azonban, ha a portfóliókezelő úgy ítéli meg bizonyos körülményeket mérlegelve, hogy az adott partner partnerlistához való hozzáadása az ügyfeleknek a legjobb érdekét képviseli, akkor a listát az új partnerrel bővíteni lehet az előírt eljárás szerint.

A jóváhagyott partnerlistát az ügyfél bármikor megtekintheti.

Az Alapkezelő csak olyan partnerekkel, illetve partnereken keresztül kereskedik, akik szerepelnek a jóváhagyott partnerlistán. Az Alapkezelő az ügyletek végrehajtása és partnerhez allokálása során számos körülményt mérlegel, melyek (ügyletenként nem szükségszerűen az összes) a következők:

- a) a partnerek ügyletek lebonyolításáról szóló szabályzatának a minősége és hatékonysága annak érdekében, hogy ügyfeleink számára a legjobb végrehajtás biztosított legyen;
- b) a partner képes legyen a legjobb ár elérésére és maximalizálja az esetleges kedvezőbb áron történő végrehajtás lehetőségét;
- c) a partner képes legyen likviditást felkutatni és megszerezni, hogy minimalizálja a piaci hatásokat, és áthidalni a szokatlan piaci feltételeket;
- d) a partner megfelelő tőkével rendelkezzen az ügyletek teljesítéséhez;
- e) a partner képes legyen az ügyletek gyors teljesítésére, és minimalizálja a nem teljesült ügyletek számát;
- f) a partner férjen hozzá a különleges piacokhoz;
- g) a partner legyen rugalmas, képes legyen egyedi kereskedési stratégiák végrehajtására, és elszámolni szokatlan ügyleteket és mennyiségeket;
- h) a partner által alkalmazott elektronikus és programozott kereskedési rendszer minősége és gyorsasága megfelelő legyen;
- i) a partner az ügyletinformációkat diszkréten, bizalmasan kezelje,
- j) a partner elszámolási folyamatának a hatékonysága és megbízhatósága,
- k) a partner az ügyleteket időben igazolja vissza;
- l) a partner feladatát megfelelő szorgalommal és következetességgel teljesítse;
- m) a partner képes legyen a kéréseket vagy hibás tranzakciókra vonatkozó panaszokat korrekten és kielégítő módon kezelni;
- n) a partner képes legyen a kereskedésen kívüli időszak lefedésére;
- o) a partnertől származó információk megfelelő minősége és mennyisége vállalati, iparági, és instrumentumok szintjén;
- p) a partner és harmadik fél által nyújtott elemzések megfelelő minősége és elérhetősége;
- q) a partner üzletkötőinek, stratégiáinak és elemzőinek megfelelő minősége és elérhetősége;
- r) reakció idő és megfelelő kommunikációs vonal a partner személyzetével;
- s) a partner képes legyen hozzáférni alternatív kereskedési opciókhoz;
- t) a partner megbízásának költségei ésszerűek legyenek.

Az Alapkezelő a portfólió kezelés keretében az alábbi eszközcsoportok közül választ:

- a) magyar hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, jelzáloglevelek
- b) magyar részvény, ETF;
- c) nemzetközi hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, jelzáloglevelek;
- d) nemzetközi részvény, ETF;
- e) szabványosított származtatott termékek;
- f) nem szabványosított származtatott termékek;
- g) pénzügyi eszközök (betét, repo megállapodások, értékpapír kölcsönügyletek és egyéb pénzügyi eszközök);

h) kollektív befektetési formák.

Az Alapkezelő minden ésszerű lépést megtesz a portfólió számára lehető legjobb eredmény elérése érdekében, figyelembe véve az alább felsorolt szempontokat.

A portfólió kezelők, a legkedvezőbb végrehajtás megítéléséhez az egyes pénzügyi eszközcsoport vonatkozásában, a következő szempontokat vizsgálják:

- a) a megbízás tárgyát képező pénzügyi eszköz árát (nettó ár);
- b) a megbízás tárgyát képező pénzügyi eszköz tulajdonságait;
- c) a megbízás végrehajtásának költségét;
- d) a megbízott partner kockázati szintjét;
- e) a megbízás végrehajtásának időigényét, pontosságát és megbízhatóságát;
- f) a megbízás végrehajthatóságának és teljesítésének valószínűségét;
- g) a megbízott partner képességét a befektetési döntések támogatásában (elemzési anyagok);
- h) a megbízás nagyságrendjét;
- i) a megbízás természetét.

Az Alapkezelő a legjobb teljesítés értékelésénél nemcsak árat, hanem a kereskedés közvetlen és közvetett költségeivel kapcsolatos szempontokat, valamint a kezelt portfólió nettó eredményét is figyelembe veszi. Az Alapkezelő folyamatosan értékeli, hogy bekövetkeztek-e olyan lényeges változások, melyek alapján meg kell fontolni a legjobb végrehajtási követelmény teljesítése érdekében legtöbbször használt helyszíneket vagy szervezeteket. Lényeges változáson olyan jelentős eseményt értünk, mely kihatással lehet a legjobb végrehajtás tényezőire, például a költségekre, árra, gyorsaságra, a végrehajtás és a teljesítés valószínűségére, a megbízás méretére és jellegére vagy a megbízás végrehajtásához kapcsolódó bármely más szempontra.

A legjobb teljesítés azt jelenti, hogy az ügyfél vagy az alap ügyletei úgy kerülnek végrehajtásra, hogy az adott időben és körülmények között az összes költség a minőségi tényezők figyelembevételével a lehető legkedvezőbben alakuljon.

A tranzakció legalkalmasabb időpontját nem befolyásolja az, hogy a megbízást minél előbb végre kell hajtani.

Az Alapkezelő a partnerek kiválasztásánál figyelembe veszi, hogy az Alapkezelő nem kérhet, és nem fogadhat el olyan anyagi vagy nem anyagi természetű juttatást, előnyt, amelyet

- a) nem az ügyfelek/alapok vagy az ügyfelek/alapok javára eljáró harmadik személy részére vagy nem ezek részéről teljesítenek,
- b) nem olyan személy vagy szervezet részére vagy részéről, illetve nevében teljesítenek, amely esetében
  - i. az anyagi vagy nem anyagi természetű juttatás, illetve a juttatás mértékének számítása során használt módszer az ügyfelek/befektetők előtt a szolgáltatás nyújtását megelőzően pontosan, következetesen és világosan feltárható, és
  - ii. az anyagi vagy nem anyagi természetű juttatás a nyújtott szolgáltatás minőségének javítása érdekében történik, és nem befolyásolja hátrányosan az Alapkezelővel szembeni jogszabályi követelmény teljesítését,
  - iii. nem a befektetési alapkezelési tevékenység, vagy befektetési szolgáltatás ellátásával függ össze vagy hátrányosan befolyásolja az Alapkezelővel szembeni jogszabályi követelmény teljesítését.

## **2.2. Allokációs szabályok**

A szétosztási (allokációs) szabályok célja, hogy a portfóliók kezelése során az Alapkezelő több portfóliója nevében egyidejűleg eljárva egyértelmű, előre lefektetett szabályok között, jól nyomon követhetően bonyolítsa le az összevont ügyletek adását. Az Alapkezelőnél már a megbízások megadása előtt megtörténik a tervezett ügyletek allokációja és ebből kiindulva kerülnek meghatározásra a kereskedett mennyiségek a különböző instrumentumok tekintetében. Azaz az Alapkezelő jelenlegi gyakorlatában nem alkalmaz, nem alkalmazott olyan megbízásokat, amelyek az ügyfél igények meghatározása előtt kerülnének teljesítésre.

A szabályok kialakításánál elsődleges fontosságú annak a törvényi elvnek a figyelembevétele, miszerint általános eljárási gyakorlatként követendő az egyenlő elbánás elve.

Az Alapkezelő portfólióügyletek végrehajtása során haladéktalanul és pontosan rögzíti és allokálja a végrehajtott megbízást.

A szétosztási (allokációs) szabályok:

1. Az Alapkezelő tevékenysége során törekszik arra, hogy azonos befektetési politikájú ügyfeleit azonos módon kezelje, és a portfóliók kialakítása arra irányul, hogy azok kockázati profiljukban egymásnak megfeleljenek.
2. Az azonos benchmarkkal és kockázati karakterisztikával rendelkező (rész)portfóliókat egyenlő elbánásban kell részesíteni az összevont ügyletek esetében. Az azonos befektetési politikájú portfóliók meghatározására az azonos benchmark-index szolgál. Azonosnak tekintendő az a több eszköztípusból álló portfólió is, amelynek bizonyos részportfólióját egy olyan benchmark-index jellemzi, amely más esetekben egy különálló portfóliót magában jellemezhet.
3. Az Alapkezelő tevékenysége során több ügyfélportfólióra összevontan, illetve egyes portfóliókra vonatkozóan önállóan is adhat le megbízást pénzügyi eszközök adás-vételére.
4. Az Alapkezelő a megbízás adását megelőzően meghatározza az egyes portfóliók igényeit.
5. Amennyiben a megbízás alapján részteljesítés történik, az egyenlő elbánás elvét az előzetes igények szerinti arányos darabszámmal, átlagárfolyamon történő allokáció biztosítja.
6. Általános irányelvként követendő, hogy az azonos befektetési politikájú portfóliók közötti allokáció azonos kiinduló portfólió-összetétel esetén tőkearányosan történik.
7. Abban az esetben, ha a kiinduló portfólió-összetétel az azonos befektetési politikájú portfóliókban nem azonos (amelynek oka pénz ki és beáramlás, illetve kerekítések lehet), az allokáció során a 1. pontban megjelölt alapelvnek megfelelően a cél az, hogy a portfóliók kockázati profiljukban megfeleljenek egymásnak. Ebben az esetben az allokáció célja lehet a portfólióban egy előre meghatározott súly beállítása.

Az allokációs eljárások esetében az ügyfélportfóliót terhelő költségek, valamint a jelen Végrehajtási Politika egyéb szabályai is figyelembe veendőek. Azaz, amennyiben a fenti eljárások követése a portfólió méretéhez és az ügylet nagyságrendjéhez viszonyítva szuboptimális eredményhez vezetnének, akkor az allokációs elvektől el lehet térni ezen tekintetben. Szuboptimálisnak tekinthetőek azon esetek, amelyek esetén az ügyfelek portfóliójuk mérete (nagyságrendi különbségek az azonos befektetési politikájú ügyfelek között), az alkalmazni kívánt elszámolási módszerek különbözősége, illetve a különböző elszámolási módszerekhez kötődő költség (százalékos, illetve minimumdíjak) és időkorlátok

(aznapi vagy T+1) miatt az arányos allokációból fakadóan kedvezőtlenebb helyzetbe jutnának, mintha egyedileg kerülnének az egyes tranzakciókból kielégítésre.

### **2.3. A kereskedési helyszínek meghatározása**

#### **2.3.1. Általános szabályok**

Az üzletkötés az előzetesen jóváhagyott partnerekkel, telefonon, illetve elektronikus rendszer (pl. Bloomberg) használatának segítségével történhet.

A hazai és nemzetközi értékpapírok esetében elmondható, hogy az alkalmazott (OTC) piac a szabályozott piacoktól jelentősen eltérően működik.

Ezalatt értendő:

- a) a piac átláthatósága, transzparenciája sok esetben alacsony (a kereskedés telefonos és elektronikus árajánlatok bekérése révén, a kialakult piaci ár kipuhatólását követően történik),
- b) az egyes eszközök kereskedésre felajánlott mennyisége – bár meghaladja a szabályozott piacon lévő mennyiséget – de még így is sok esetben rendkívül alacsony,
- c) bár az Alapkezelő igyekszik a piac szereplői közül legjelentősebbeket partnerlistájára felvenni, így is előfordulhat, hogy partnerei közül nem valamennyi rendelkezik állománnyal az Alapkezelő által keresett eszközből,
- d) szélsőséges esetekben az adott eszköz kereskedése nem folyamatos, így ügyletkötésre csak meghatározott esetekben tud sor kerülni.

A piac ezen sajátosságai az ügyletek portfóliók érdekében történő legjobb végrehajtását nagy mértékben befolyásolják. Alapesetben az Alapkezelő igyekszik minél több partnerétől árat kérni arra az eszközre vonatkozóan, melyben kereskedni kíván.

Ugyanakkor bizonyos helyzetekben előfordulhat, hogy az Alapkezelő a végrehajtás szempontjából indokolt esetben nem kér be több szereplőtől árat. Ilyen például, ha az Alapkezelő olyan eszközre vonatkozóan ad megbízást, melynek esetében fontos, hogy a végrehajtás gyors és diszkrét legyen, akár az eszköz jellemzői, akár a megbízás mérete okán. Ugyanilyen végeredménnyel járhat, ha nem az eszköz jellege, hanem a piaci események okán olyan gyorsan kell reagálni, hogy a végrehajtás gyorsasága biztosítja a jó árat, illetve az ügylet létrejöttét. Limitáras megbízások esetében is előfordul, hogy a portfólió kezelő egyetlen partner felé továbbítja megbízását. Ezen felül a mérethatékonysági (túlzottan kis méret és/vagy a kereskedési költségek relatív magas szintje) és elszámolási szempontok (pl. kapcsolt FX ügyletek) is indokolhatják a több partner bevonásától való eltekintést.

Speciális esetekben, amikor az Alapkezelő nem külső partnert vesz igénybe a végrehajtására, hanem az általa kezelt portfóliók egymás között kötik meg az ügyleteket, az adásvételek rendkívüli odafigyelést igényelnek. Ezekben az esetekben érdekellentét állhat fenn az ügyletben résztvevő portfóliók között, így ezen üzletkötések részletszabályait jelen szabályzat külön pontjában, valamint az Alapkezelő egyéb szabályzatában (Portfóliók befektetési szabályzata) foglalja össze. Általánosan elmondható, hogy az ügylet megkötése nem járhat egyik ügyfél, alap érdekének előtérbe helyezésével sem.

A végrehajtási helyszínek listáját az alábbi táblázat tartalmazza:

<b>Eszközök</b>	<b>Végrehajtási helyszín</b>	<b>Elérés módja</b>
<b>Folyószámla és betétek</b>		
Folyószámla (deviza folyószámla is)	Letétkezelő bank	Közvetlen
Bankbetét	Letétkezelő bank + Partner bank	Közvetlen
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>		
Magyar állampapír	Aukció + OTC piac + Tőzsde	Közreműködőn keresztül
Külföldi állampapír	Aukció + OTC piac + Tőzsde	Közreműködőn keresztül
Magyar állam által garantált értékpapírok	Aukció + OTC piac + Tőzsde	Közreműködőn keresztül
Külföldi állam által garantált értékpapírok	Aukció + OTC piac + Tőzsde	Közreműködőn keresztül
Nemzetközi pü-i szervezetek által kibocsátott értékpapírok	Aukció + OTC piac + Tőzsde	Közreműködőn keresztül
Vállalati kötvények	Aukció + OTC piac + Tőzsde	Közreműködőn keresztül
Jelzáloglevelek	Aukció + OTC piac + Tőzsde	Közreműködőn keresztül
A 78/2014 (III. 14.) Korm. Rend. 8. § (6) bekezdésben meghatározott kötvények	Aukció + OTC piac + Tőzsde	Közreműködőn keresztül
<b>Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>		
Szabályozott piacra/tőzsdére bevezetett részvények	Tőzsde + OTC piac	Közreműködőn keresztül
<b>Kollektív befektetési formák</b>		
Befektetési jegy	OTC piac	Közreműködőn keresztül
Szabályozott piacra/tőzsdére bevezetett ETF-ek	Tőzsde + OTC piac	Közreműködőn keresztül
Egyéb kollektív befektetési formák	Tőzsde+ OTC piac	Közreműködőn keresztül
<b>Egyéb eszközök</b>		
Tőzsdén kívüli származtatott ügyletek (határidős ügyletek, opciók, swapok)	OTC piac	Közreműködőn keresztül
Futures	Tőzsde	Közreműködőn keresztül
Állampapírra kötött repo ügyletek	OTC piac	Közreműködőn keresztül
A 78/2014 (III. 14.) Korm. Rend. 2. § (1) bekezdés d. pontjában meghatározott értékpapírok	OTC piac	Közreműködőn keresztül
Ingatlan	OTC piac	Közreműködőn keresztül
Nyersanyag	OTC piac	Közreműködőn keresztül

### **2.3.2. Egyes eszközcsoportokban történő saját számláról is teljesíthető megbízások szabályai**

Az Alapkezelő saját számlára teljesítendő ügyletet – a saját tőke befektetésén kívül -nem köt, mivel nincs olyan ügylete, amely során egy ügyletbe saját számlák közvetlenül bevonásra kerülnek.

### **2.4. Portfóliók egymás közötti ügyleteinek szabályai**

Az Alapkezelő által kezelt portfóliók egymástól elkülönült nyilvántartással rendelkeznek, vagyonkezelésük egymástól elkülönül, ugyanakkor számos előnyt jelent az, ha a portfólió menedzserek a portfóliók aggregált egyenlegét is figyelemmel kísérik. A különböző portfóliók között az alábbi esetekben kerülhet sor tranzakcióra:

- az egyik portfólióban lévő értékpapírt, devizát, vagy egyéb befektetési eszközt valamilyen okból értékesíteni kell és egy másik portfólió befektetési célzattal illet vásárolna
- különböző portfóliók eltérő irányú pénzeszámla egyenleggel rendelkeznek, azaz valamely napon az egyik portfólió rövid távú kihelyezést, míg a másik átmeneti finanszírozást igényel. (repo ügylet alapok között)

- c) az egyik portfólió – kizárólag technikai okokból – nem tud egy harmadik partnerrel megkötni egy adott tranzakciót, akkor egy másik portfólió közvetítő szerepet tölthet be a harmadik partner és a tranzakciót kezdeményező portfólió között, azaz lehetőség van arra, hogy az adott üzletet a közvetítő portfólió kösse meg a harmadik partnerrel, majd a két portfólió egymás között teljesíti az üzletet

Az egymás közötti ügyletek során alkalmazható árák dokumentálása pedig - annak érdekében, hogy az utólagos ellenőrzések számára mindenkor rendelkezésre álljanak - kötelező.

A hazai és nemzetközi részvényekre és ETF-ekre, tőzsdei származtatott termékekre vonatkozó ügyletek során az Alapkezelő elsődleges piacnak a kibocsátás országának tőzsdéjét tekinti. Ettől eltérően az Alapkezelő dönthet úgy, hogy a kedvezőbb ár, a gyorsabb, teljesítés, a biztonságosabb elszámolás érdekében valamely másik, nagyobb forgalmú piaccal, vagy fejlettebb pénzügyi kultúrával rendelkező ország tőzsdéjén köti meg az adott ügyletet. A portfóliók nagysága, illetve az egyes piacok korlátozott elérhetősége esetén az Alapkezelő dönthet a piacot leképező ETF-ek, vagy egy adott részvény GDR-jának vétele mellett is. Bárhogy is döntsön az Alapkezelő a piac vonatkozásában, a partner tekintetében csak azokat választhatja, akiket előzetesen értékelt és az értékelés eredményeképpen partnerlistájára felvette.

Hazai és külföldi OTC származtatott ügyletek, spot FX ügyletek, illetve a pénzügyi eszközök esetében az ügyletkötés az OTC piacon történik és szerződéses partnerei közül az Alapkezelő az ajánlat alapján dönt.

A tőzsdére be nem vezetett kollektív befektetési formák esetében az Alapkezelő a vételi/eladási megbízásokat a mindenkori forgalmazók felé továbbítja.

Az ügyfél számára legkedvezőbb végrehajtási lehetőség megállapítására vonatkozó vizsgálat során, ha a megbízás több, az Alapkezelő végrehajtási politikájában felsorolt végrehajtási helyszínen is teljesíthető, akkor az Alapkezelő az összehasonlításban figyelembe veszi az egyes végrehajtási helyszínekhez kapcsolódó saját jutalékait és egyéb, a végrehajtással összefüggő költségeit.

Az Alapkezelő a szabályozott piacon nem forgalmazott pénzügyi eszközök esetén a végrehajtási hely kiválasztásakor – ha erre mód van – több partner ajánlatát bekéri, és az ár, illetve költségek függvényében dönt a megbízásról. Amennyiben a kereskedés gyorsasága több ajánlat bekérést nem teszi lehetővé, úgy olyan végrehajtási hely kerül kiválasztásra, amely az adott hitelpapírra vonatkozóan árat tud jegyezni.

A listán szereplő végrehajtási helyszínek és partnerek ellenőrzésének, - a Bszt és a Korm. Rendelet előírásainak megfelelően - legalább évente meg kell történnie, annak érdekében, hogy a jelen politikában megfogalmazott elveknek való megfelelés igazolható legyen.

A Kormányrendelet 21§ (1). alapján: Az ÁÉKBV-alapkezelő a befektetési alapkezelési tevékenysége során mindenkor a jogszabályokban foglaltaknak, a szakma szabályainak megfelelően, tisztességes és hatékony módon, az ÁÉKBV érdekeivel összhangban jár el.

## **2.5. A legjobb végrehajtási politika figyelemmel kísérése**

Az Alapkezelő végrehajtási politikájával kapcsolatos felülvizsgálati rendszere:

- a) Az Alapkezelő rendszeresen, évente legalább egyszer felülvizsgálja Végrehajtási politikája tartalmát, módosításainak dátumát a dokumentum fedőlapján jelzi. Ezt abban az esetben is megteszi, amennyiben olyan lényeges változások állnak be, amelyek bekövetkeztek hátrányos hatással vannak a lehető legjobb eredmény elérésére az ügyfelek számára.



- b) Az Alapkezelő rendszeresen nyomon követi a kialakított politika hatékonyságát, különösen a szabályzatban azonosított szervezetek végrehajtási teljesítményét és szükség esetén kiigazítja a hiányosságokat

Az Alapkezelő értékeli, bekövetkezett-e olyan lényeges változás, mely alapján fontolóra kell venni a legjobb végrehajtási követelmény teljesítése érdekében legtöbbször használt szervezetek vagy helyszínek megváltoztatását.

Az Alapkezelő a legjobb teljesítés elérése érdekében az alábbi lépéseket teszi meg:

- Az Alapkezelő törekszik arra, hogy az ügyleteit olyan partnerekkel kösse meg, akik annak végrehajtása során a fentiek alapján a legjobb teljesítést tudják biztosítani, illetve rendelkeznek megfelelő végrehajtási politika szabállyal.

- Az Alapkezelő rendszeresen – legalább évente egyszer - megvizsgálja, hogy a legjobb végrehajtás elvei hogyan teljesültek, erről jelentést készít a Kockázatkezelés felé, valamint éves szinten összegzi és közzéteszi az öt legjelentősebb kereskedelmi volumenű befektetési vállalkozást, amelyeknél a megelőző évben ügyfélmegbízásokat továbbított vagy helyezett el végrehajtásra, valamint a honlapján tájékoztatást ad a végrehajtás minőségéről.

A végrehajtási politika módosítására abban az esetben is szükség van, amennyiben olyan tényszerű változás következik be, amely hátrányosan érinti az Alapkezelőnek azt a képességét, hogy a kezelt kollektív befektetési forma számára továbbra is a lehető legjobb eredményt érje el.

A legjobb teljesítésnek vannak olyan szempontjai, amelyek csak utólag értékelhetők, elemezhetők, mivel a legjobb teljesítés egy előrettekintő, statisztikai és minőségi koncepció, amely nem tudható előre bizonyossággal. Az Alapkezelő Végrehajtási politikája által meghatározott feltételek szerves részét képezik az Alapkezelő Üzletszabályzatának, mivel a 22/2008. (II. 7.) Korm. rendelet a befektetési szolgáltatási tevékenységet kiegészítő szolgáltatást, valamint árutőzsdei szolgáltatást folytató gazdálkodó szervezet üzletszabályzatának kötelező tartalmi elemeiről így rendelkezik.

A végrehajtási politika módosulás esetén az Alapkezelő honlapján, valamint az Üzletszabályzat mellékleteként kerül közzétételre.

## **2.6. Ügyfelek tájékoztatása**

Az Alapkezelő tájékoztatást nyújt ügyfeleinek a vonatkozó jogszabályoknak megfelelően kialakított politikáról, amelynek keretében az Alapkezelő tájékoztatja az ügyfeleket a végrehajtásra kiválasztott szervezetekről. Ezen kötelezettségét az Üzletszabályzat mellékleteként, honlapján publikált Végrehajtási politikája mellékleteként teszi közzé.

Az Alapkezelő a pénzügyi eszközök egyes osztályai vonatkozásában éves szinten összegzi és közzéteszi az öt legjelentősebb kereskedelmi volumenű befektetési vállalkozást, amelyeknél megelőző évben megbízásokat továbbított vagy helyezett el végrehajtásra, valamint tájékoztatást ad a végrehajtás minőségéről.