



A CONCORDE ALAPKEZELŐ ZRT.

Végrehajtási Politikája

Hatályos: 2015. december 14.

I. BEVEZETŐ RENDELKEZÉSEK

A Concorde Befektetési Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság (1123 Budapest, Alkotás u. 50., továbbiakban: Alapkezelő) a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (továbbiakban: Bszt.), a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (továbbiakban: Kbftv.), valamint a Bizottság 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló rendelete a 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a mentességek, az általános működési feltételek, a letétkezelők, a tőkeáttétel, az átláthatóság és a felügyelet tekintetében történő kiegészítéséről (ABAK-rendelet) vonatkozó előírásainak megfelelően elkészítette Végrehajtási politikáját, figyelembe véve a Magyar Nemzeti Bank (továbbiakban: Felügyelet) irányadó ajánlását, irányelveit.

I. 1. A szabályzat célja

A végrehajtási politika az ügyfelek pénzügyi eszközökre vonatkozó vételi vagy eladási megbízásainak, az ügyfél számára következetesen legkedvezőbb végrehajtását, vagy továbbítását szabályozza. Különösen hangsúlyos eleme a végrehajtási politikának a teljesítési helyek azon listája, ahol az Alapkezelő rendszeresen teljesíti ügyfelei megbízásait.

Annak érdekében, hogy az Alapkezelő eleget tegyen a legjobb végrehajtás követelményének, minden portfóliómenedzsernek – illetőleg a megbízások közvetítőinek is – biztosítani kell, hogy a tranzakciók teljesítése során a tranzakciók költségeinek, valamint az ügyletek hozamának a meglévő piaci feltételek mellett mindig a lehető legkedvezőbbnek kell lennie. Mivel azonban a legjobb végrehajtás kritériumrendszere nem kizárólag a pénzügyi eszköz esetében elérhető legalacsonyabb árakra, és a tranzakcióval összefüggésben felmerült költségekre vonatkozik, ezért a megbízások teljesítése során igénybe vett partnerek által nyújtott szolgáltatások teljes aspektusát figyelembe kell venni.

Többek között az árakat, a megbízás befektetési vállalkozás általi teljesíthetőségét, a megbízás teljesítésének gyorsaságát és valószínűségét, a teljesítés minőségét, az ügylet elszámolásának gyorsaságát és valószínűségét, a pénzügyi felelősséget, az adminisztratív költségeket, a megbízások természetét és nagyságát, valamint az ügyfélszámlákon elhelyezett eszközök értéknek növelését mind rövid, mind hosszútávon. Emellett a legjobb végrehajtás érdekében a portfóliókezelő különböző teljesítési módokat is használhat, azaz összevonhatja a megbízásokat, határon átnyúló tranzakciókat végezhet, vagy a megbízásokat elektronikus nyilvántartási hálózatokba, illetőleg más speciális befektetési vállalkozáshoz

küldheti, amíg az említett teljesítési módozatok konzisztensek a legjobb végrehajtás követelményével.

I.2. A szabályzat hatálya

A végrehajtási politika a lakossági ügyfelek, vagy a szakmai ügyfelek által pénzügyi eszközre adott vételi vagy eladási megbízások esetén, továbbá a portfóliókezelés keretében az Alapkezelő által adott megbízásokra alkalmazható. A Bszt. vonatkozó rendelkezései értelmében ugyanakkor a végrehajtási politikát nem lehet alkalmazni az ellenérdekelt ügyfelek megbízásai esetében. A teljesítési politika hatálya kiterjed az Alapkezelő által felvett megbízások teljesítésére, az Alapkezelő által adott megbízások kezelésére, és a megbízások közreműködőkhöz való továbbítására. A Bszt. előírásaival összhangban a végrehajtási politika tárgyi hatálya ellenben nem terjed ki a befektetési alapok befektetési jegyeinek a mindenkori forgalmazónál történő vételére és visszaváltására adott megbízásokra.

Az Alapkezelő jelen végrehajtási politikája 2015. december 14. napjától lép hatályba.

II. AZ ÜGYFELEKRE VONATKOZÓ IRÁNYELVEK

Az Alapkezelő a portfóliókezelési tevékenysége során ügyfelei eszközeit a portfóliókezelési szerződésekben rögzített befektetési irányelvek szerint, előre meghatározott feltételek mellett, az ügyfél által ilyen módon adott általános megbízás alapján kezeli. A befektetési irányelvek keretein belül az Alapkezelő tehát szabad döntési kompetenciával rendelkezik, és az átadott pénzeszközöket az ügyfelek javára saját döntése szerinti pénzügyi eszközökbe fekteti, oly módon, hogy az ügyfél a számláján elhelyezett pénzügyi eszközökből eredő kockázatot és hozamot, azaz a veszteséget és nyereséget közvetlenül viseli. Tevékenysége ellátása során az Alapkezelő az ügyféltől kapott általános felhatalmazás alapján önállóan kezdeményezhet és hajthat végre tranzakciókat, illetve adhat megbízásokat azok végrehajtására az igénybe vett közreműködők számára.

A végrehajtási politika elsődleges célja a fentiekkel összhangban, hogy szabályozza az Alapkezelő által a tranzakciók végrehajtásával megbízott befektetési vállalkozások kiválasztására alkalmazott folyamatot, hogy ilyen módon az Alapkezelő ügyfelei számára a legkedvezőbb eredményt tudja biztosítani a pénzügyi eszközökre vonatkozó megbízások teljesítése során.

Az Alapkezelő ügyfeleinek ugyanakkor a jogszabályi előírásokkal, és a portfóliókezelési szerződésben vállalt kötelezettségeikkel összhangban lehetőségük van rendelkezni pénzeszközeikkel, és pénzügyi eszközeikkel kapcsolatban, amely esetben az Alapkezelő az ügyfelek megbízásait

végrehajtja az ügyfél javára, vagy a végrehajtási helyhez közvetlen hozzáférés hiányában továbbítja azokat a végrehajtásra igénybe vett közreműködőnek.

Az ügyfelek ez utóbbi, „direkt” megbízásai teljesítésére vonatkozóan egyedi megbízásokat, vagy általános érvényű határozott utasításokat adhatnak az Alapkezelő számára. Az ügyfelek határozott utasítása azonban a teljesítési politikától való eltéréshez vezethet. Ebben az esetben ugyanis az Alapkezelő mentesül a teljesítési politikában foglaltak betartásának kötelezettsége alól.

Az Alapkezelő ilyen esetekben figyelmezteti az ügyfeleket, hogy a határozott utasítások visszatárhathatják az Alapkezelőt azon alapvető céljától, hogy mindenkor a lehető legjobb eredményt biztosítsa az ügyfelek számára azáltal, hogy olyan intézkedéseket hoz, amelyek a végrehajtási politika keretein belül maradnak.

III. A TELJESÍTÉSI HELYEK

A végrehajtási politika a pénzügyi eszközök egyes típusai vonatkozásában meghatározza azokat a különböző végrehajtási helyeket, ahol az Alapkezelő a portfóliókezelési tevékenysége során adott megbízásait, valamint az ügyfelei „direkt” megbízásait végrehajtja, végrehajtatja, valamint rögzíti a teljesítési hely kiválasztásának szempontjait.

Amennyiben az Alapkezelő által kezelt portfóliókban elhelyezett pénzügyi eszközökre vonatkozó megbízásai, illetve az ügyfelei „direkt” megbízásai szabályozott piacon kívül is teljesíthetőek, a kereskedési platformhoz, vagy a tranzakcióban résztvevő másik fél rendszeréhez történő közvetlen hozzáférés esetén saját maga hajtja végre egy adott teljesítési helyen, vagy a megbízások teljesítéséhez közreműködőt vehet igénybe. A teljesítési helyeket és a közreműködőket az Alapkezelő körültekintően választja ki, illetve a kiválasztott közreműködők által teljesített megbízásokat az Alapkezelő rendszeresen figyelemmel kíséri.

Az Alapkezelő minden ésszerű lépést megtesz annak érdekében, hogy az általa, továbbá az ügyfelei által adott megbízások következetesen a lehető legeredményesebben kerüljenek végrehajtásra, amelynek érdekében az ügyfélmegbízások végrehajtása során az alábbi teljesítési helyeket veheti igénybe:

- szabályozott piacok; vagy az ennek a feltételnek megfelelő Európai Unión kívüli intézmények;
- alternatív többoldalú kereskedési platformok (*MTF*);
- rendszeres internalizálók (az ügyfélmegbízásokat saját számláról teljesítő befektetési szolgáltatók);
- az adott pénzügyi eszköz vonatkozásában árjegyzőként (*market maker*) működő, vagy a szükséges likviditást más módon biztosító befektetési vállalkozások;
- hasonló feladatokat ellátó, Európai Unión kívüli intézmények,

- portfóliók közötti ügyletkötés esetén az érintett számlák vezetésének a helye.

Az Alapkezelő a megbízások (az Alapkezelő által adható megbízások típusai az I. számú mellékletben találhatóak) legjobb végrehajtását a különféle piacok, illetve pénzügyi eszközök vonatkozásában egységes szempontok szerint biztosítja, de a piacok illetve eszközök sokfélesége miatt rákényszerülhet, hogy végrehajtási politikájának kialakítása során az egyes piacok illetve pénzügyi eszközök kapcsán eltérő szempontokat vegyen figyelembe. Alacsony likviditású piacok esetén előfordulhat, hogy a megbízás végrehajtásának ténye önmagában az adott megbízás legjobb végrehajtásának tekintendő. Annak érdekében, hogy az Alapkezelő akár a portfóliókezelési tevékenysége során adott megbízásait, akár az ügyfelétől kapott megbízást késedelem nélkül végre tudja hajtani, az erre vonatkozó határozott rendelkezésének hiányában a lehetséges teljesítési helyek köre az egyedi megbízás megadásakor nyitva tartó platformokra/piacokra korlátozódik.

Az Alapkezelő teljesítési politikája a pénzügyi eszközök mindegyike tekintetében lehetővé teszi, hogy a megbízások szabályozott piacokon, vagy multilaterális kereskedési rendszereken kívül (OTC) teljesüljenek. A megbízások ilyen formában történő teljesítése esetében alapelv, hogy ügyfele számára annak a legjobb eredményt kell biztosítani.

A Társaság a portfóliók közötti ügyletkötéseket OTC ügyletnek tekinti, és akként kezeli. A gyakorlatban az Alapkezelő akkor nyúl a portfóliók közötti ügyletkötések eszközehez, ha ezzel a befektetési vállalkozásokkal kötött szerződésekhez képest az ügyfelek számára kedvezőbb eredményt tud elérni, és ezzel egyidejűleg az érintett ügyfelek egyikének az érdeke sem sérül. További követelmény, hogy az üzletkötés olyan eszközre vonatkozzon, amely ára az adott pillanatban megfelelően dokumentálható és/vagy egyértelmű. A Társaság a portfóliók közötti ügyletkötések során is kiemelt figyelmet fordít a legjobb végrehajtás elvének érvényesülésére.

IV. KÖZREMŰKÖDŐK

Az Alapkezelő a szabályozott piacok kereskedési rendszereihez való közvetlen hozzáférés hiányában a portfóliókezelési tevékenysége során befektetési döntései végrehajtására közreműködő befektetési vállalkozásokat vesz igénybe, egyedi megbízásait, továbbá ügyfelei „direkt” megbízásait annak felvételét követően e befektetési vállalkozásoknak továbbítja végrehajtásra.

A portfóliókezelési tevékenység során az ügyfelek általános megbízása alapján az Alapkezelő a befektetési irányelveknek megfelelő befektetési döntései végrehajtása során csak olyan közreműködő befektetési vállalkozásokat vehet igénybe, amelyek eleget tesznek a jelen politikában

előírt minimális követelményeknek. Az Alapkezelő a végrehajtási helyszínekről, továbbá a tranzakciók végrehajtására igénybe vett közreműködőkről listát (II. számú melléklet) vezet, amelyet a végrehajtási politikával együtt közzétesz.

IV.1. Közreműködő befektetési vállalkozások kiválasztása

Az Alapkezelő a szabályozott piacok, egyéb piacok, tranzakcióban résztvevő másik partner kereskedési rendszereihez, platformjaihoz való közvetlen hozzáférés hiányában a megbízások teljesítésére igénybe vett közreműködő befektetési vállalkozások kiválasztása során az alábbi szempontokat veszi figyelembe.

- Az Alapkezelő és a befektetési vállalkozás teljesítési politikájának rendelkezései összhangban vannak.
- A befektetési vállalkozás teljesítési politikájának minősége és hatékonysága rendszeresen ellenőrzött, illetve az Alapkezelő annak hatékonyságáról meggyőződhet.
- A befektetési vállalkozás rendelkezik minden képességgel, hogy a lehető legjobb áron teljesítse a megbízást.
- A befektetési vállalkozás teljesítési politikájában felsorolt teljesítési helyek számossága, illetve a speciális piacokhoz (olyan régiók, amelyek a befektetési irányelvekben szerepelnek) való hozzáférés biztosítása.
- A befektetési vállalkozás arra való törekvése, hogy végrehajtási politikáját folyamatosan felülvizsgálva csatlakozzon olyan alternatív kereskedési lehetőségekhez, amelyek a megbízások magasabb színvonalú teljesítését eredményezik.
- A befektetési vállalkozás biztosítani tudja a hatékony kommunikációt, és képes legyen a gyors válaszadásra.
- A végrehajtott ügyletekkel kapcsolatos tájékoztatás, információszolgáltatás minősége kielégítő, azok a back office szervezeti egységet feladatai ellátása során támogatják.
- a befektetési vállalkozás a megbízásokat gyorsan, illetve a szokásos időn belül teljesítse, valamint minimalizálni legyen képes a nem teljesített megbízások számát.
- A befektetési vállalkozás tudja kezelni a szokatlan, bonyolult megbízásokat, a szokatlanul nagy volumenre vonatkozó megbízásokat képes legyen teljesíteni és elszámolni.
- Az elektronikus teljesítési módok megfelelő minősége, gyorsasága, továbbá képesség az összetett tranzakciók teljesítésére.
- A kereskedési idő után adott, vagy a határon átnyúló megbízások kezelésének szabályai kielégítőek.
- A megbízások végrehajtása során az elszámolások hatékonysága és pontossága jó minőségű.

- A hibásan teljesített megbízásokhoz kapcsolódó panaszok kezelésének szabályairól megfelelő eljárásrenddel rendelkezik, amely alapján a hibákat kielégítő módon korrigálni képes.
- A befektetési vállalkozás azon képessége, hogy biztosítani tudja a megfelelő likviditást.
- A befektetési vállalkozás kereskedési stratégiáinak és befektetési elemzéseinek elérhetősége és minősége.
- A befektetési vállalkozás, vagy harmadik személy által végzett befektetési kutatások elérhetősége és minősége, illetve az azokhoz való hozzáférés biztosítása.

V. A MEGBÍZÁSOK VÉREHAJTÁSA SORÁN FELMERÜLŐ KÖRÜLMÉNYEK, MEGBÍZÁSOKRÓL VEZETETT NYILVÁNTARTÁSOK

Az Alapkezelő portfóliókezelési tevékenysége ellátása során önállóan kezdeményezett, illetve az igénybe vett közreműködők számára adott megbízásai, valamint az Alapkezelő ügyfele által adott megbízások végrehajt(tat)ása során azonnal és pontosan rögzíti, allokálja a megbízásokat. Az adott és a beérkezett ügyfélmegbízásokat azonnal végre kell hajta(t)ni a beérkezésük szerinti sorrendben. Amennyiben a lakossági ügyfél által adott megbízás végrehajtását akadályozó körülmény jut az Alapkezelő tudomására, arról haladéktalanul tájékoztatást ad.

Nem kell a megbízást haladéktalanul végrehajtani, amennyiben Alapkezelő, vagy az ügyfél által adott megbízás limitáras, ha az adott piaci feltételek között a megbízás végrehajthatatlan, vagy ha azzal az ügyfél érdekei sérülnének.

Az Alapkezelő saját számlára nem hajt végre ügyfélmegbízásokat.

Az Alapkezelőnek lehetősége van az általa önállóan kezdeményezett, és az ügyfelei „direkt” megbízását egy másik megbízással összevonni, azaz egyetlen megbízássá alakítani (ezek az úgynevezett block ügyletek) és így teljesíteni, vagy továbbítani végrehajtásra, de ezzel összefüggésben egyetlen ügyfél sem szenvedhet hátrányt. Az előbbi megbízásokat ugyanakkor nem lehet összevonni az Alapkezelő saját megbízásaival.

Az összevont megbízások allokációja során az ügyfeleket nem lehet megkülönböztetni, és minden esetben az allokációs szabályzatban megfogalmazott rendelkezések szerint kell eljárni.

VI. A MEGBÍZÁSOK TELJESÍTÉSÉVEL ÖSSZEFÜGGŐ TÉNYEZŐK SÚLYOZÁSA

Annak érdekében, hogy az Alapkezelő a portfóliókezelési tevékenysége során adott megbízásokkal kapcsolatban a lehető legjobb eredményt tudja biztosítani, a tranzakció szempontjából valamennyi releváns körülményre figyelemre kell lennie. Különösen figyelembe kell venni a megbízás

végrehajtását befolyásoló számos tényező közül az adott pénzügyi eszköz ár(folyam)át, a megbízás teljesítésével kapcsolatban felmerülő költségeket, a gyorsaságot, a megbízás teljesíthetőségét és elszámolhatóságát, teljesülésének valószínűségét, továbbá a megbízások méretét és típusait, a végrehajtás szempontjából lényeges egyéb megfontolásokat.

A fenti tényezők relatív fontosságának meghatározásánál az Alapkezelő az alábbi szempontokat veszi figyelembe:

- az ügyfél jellemzői, vagyis hogy az ügyfél lakossági ügyfélnek tekintendő-e;
- a megbízás jellemzői és jellege, beleértve a konkrét rendelkezéseket;
- a megbízás tárgyát képező pénzügyi eszközök jellemzői;
- a lehetséges teljesítési helyek jellemzői.

Annak biztosítására, hogy a portfóliókezelési tevékenység keretében adott megbízásainak végrehajtásakor az ügyfél számára a lehető legjobb eredményt érje el, az ügyfél konkrét rendelkezésének hiányában az Alapkezelő mindazon tényezőket figyelembe veszi, amelyek révén a megbízás az ún. „teljes ellenérték” (total consideration) tekintetében a lehető legeredményesebben hajtható, vagy hajtatható végre. A „teljes ellenérték” fogalma magában foglalja az adott pénzügyi eszköz ár(folyam)át valamint a végrehajtáshoz kapcsolódó költségeket, beleértve az ügyfél számára felmerülő, a megbízás végrehajtásához közvetlenül kapcsolódó valamennyi ráfordítást, úgymint a teljesítési hely által felszámított díjakat, a klíring és elszámolás díját, a vonatkozó indikatív átváltási árfolyamot valamint bármely, a megbízás végrehajtásában érintett harmadik fél felé fizetett egyéb díjat.

Annak ellenére, hogy az ár(folyam) és a költségek a legtöbb esetben jelentős relatív fontossággal bírnak a lehető legjobb eredmény elérése szempontjából, előfordulhat az is, hogy más tényezők – úgymint a gyorsaság, a megbízás teljesíthetősége és elszámolhatósága, a megbízás mérete, jellege és a piacra gyakorolt hatása, illetve bármilyen egyéb, implicit tranzakciós költség – előnyt élveznek a közvetlen ár-, illetve költségmegfontolásokhoz képest. Ezek ugyanis kulcsszerepet játszhatnak abban, hogy a megbízás az ügyfél által realizált teljes ellenérték szempontjából a lehető legjobb eredménnyel legyen végrehajtható.

Az Alapkezelő bizonyos körülmények között, egyes megbízások, pénzügyi eszközök illetve piacok vonatkozásában – például ha az adott teljesítési helyen az adott időpontban nem áll rendelkezésre a megbízás egyösszegű végrehajtásához szükséges likviditás, ha az ügyfél által adott megbízás a standard piaci kötésméretet meghaladja, illetve illikvid pénzügyi eszközre vonatkozott a megbízás – jogosult a fent felsorolt egyéb tényezők fontossági sorrendjét meghatározni. Ilyen esetekben az Alapkezelő dönthet úgy, hogy a legjobb azonnal elérhető ár(folyam) nem jelenti az ügyfél számára a megbízás legeredményesebb végrehajtását.

Lakossági ügyfelek

A lakossági ügyfelek számára a legkedvezőbb eredményt – a jogszabályi rendelkezésekkel összhangban – elsődlegesen az összköltség befolyásolja. Az összköltség magában foglalja a megvásárolni kívánt pénzügyi eszköz árát, valamint a megbízás teljesítésével kapcsolatban felmerülő költségeket.

A pénzügyi eszköz ára döntően a teljesítési helyen a kereslet-kínálat alapján kialakult árfolyamoktól függ. Az ár ilyen szempontból a hosszú távú likviditás, illetőleg a teljesítési hely egyéb kritériumai (pl.: referencia piacok figyelembe vétele az ármeghatározás folyamatában) függvényében értékelhető. A bizományos ügyletek esetében az ár nem lehet rosszabb, mint a teljesítés időpontjában érvényes, hivatalos tőzsdei, vagy piaci ár. Rögzített áron kötött ügyletek esetén a megegyezés szerinti rögzített ár már magában foglal minden, a megbízás teljesítésével kapcsolatban felmerülő költséget is.

A költségek az ügyfelek szempontjából az explicit költségeket foglalják magukban, azaz a megbízás teljesítésével, lebonyolításával és elszámolásával kapcsolatos díjakat, jutalékokat és egyéb költségeket. A nagyobb méretű/értékű megbízásoknál ugyanakkor további implicit költségeket (spread-ben megjelenő költség) is figyelembe kell venni. A bizományos ügyletek esetében a költségek egyediek és gyakran a szolgáltatások függvényében vannak meghatározva.

Figyelembe veendő tényezők még:

- ha jelentős összegű megbízást adnak (ebben az esetben előtérbe kerül a végrehajtás valószínűsége)
- ha olyan instrumentum megvételére adnak megbízást, melynek teljesítése kizárólag az Európai Unión kívüli piacokon és/vagy tőzsdén kívül (ebben az esetben a megbízás biztonságos teljesítése bír kiemelt súllyal) lehetséges.

Szakmai ügyfelek

A szakmai ügyfelek esetében az összköltség elsődlegesen a végrehajtás valószínűségéhez, illetve annak biztonságos teljesítéséhez kapcsolódik.

A végrehajtás valószínűsége alatt az Alapkezelő a megbízás egy adott teljesítési helyen történő, rövidtávú teljesíthetőségét érti. A végrehajtás valószínűségét a kereskedési könyvben lévő, a teljesítés időpontjára vonatkozó pozíció alapján becsülik meg. Rögzített áron kötött ügyleteknél az Alapkezelő – figyelemmel a mindenkori piaci helyzetre – vállalja a megbízás szerinti értékpapír mennyiség beszerzését.

A biztonságos teljesítés főként a mindenkori teljesítési helyen történő elszámolás színvonalától függ. A belső, illetőleg bilaterális elszámolások által (pl.: rögzített áron kötött ügyletek keretein belül) a lebonyolításhoz kapcsolódó kockázatok optimalizálhatók.

A gyorsaság csak abban az esetben minősül döntő kritériumnak, ha minden korábban említett aspektust kimerítették. Különleges esetekben az Alapkezelő késleltetheti a megbízás teljesítését, így például az esetben, ha lehetőség van a speciális/különleges megbízások megfelelő teljesítésére. Amennyiben az ügyfél az egyes teljesítési kritériumokat másként szeretné súlyozni, erre az Alapkezelő részére adott határozott utasítás keretében van lehetősége.

VII. A MEGBÍZÁSOK VÉGREHAJTÁSI HELYSZÍNÉNEK MEGVÁLASZTÁSÁT BEFOLYÁSOLÓ TÉNYEZŐK

Részvények

A hazai részvények esetében a Budapesti Értéktőzsde nyújtja átlagosan a legjobb árakat. Az Alapkezelő eltérő rendelkezése hiányában valamennyi, BÉT-re bevezetett értékpapír esetében a teljesítési elsődleges helyszíne a BÉT. Az Alapkezelő ezt a rendelkezést tekinti irányadónak abban az esetben is, ha az érintett értékpapír a BÉT-en kívül más szabályozott piacra is bevezetésre került.

A külföldi részvényeket illetően – különösen a nagyobb megbízások tekintetében – a részvény kibocsátásának helye szerinti tagállam tőzsdéje garantálja átlagosan a legjobb eredményt. Ezért döntően az úgynevezett „hazai” tőzsdék – magasabb likviditásuknál fogva – jelentősebb szerepet játszanak a más kereskedési helyekkel történő összehasonlítás során. A „hazai” tőzsde fogalma alatt többnyire az egyes tagállamok tőzsdéi értendők. Kisebb volumenű megbízások esetében az ügyfél érdekében különösen tekintettel kell lenni az ügylet teljesítésével kapcsolatban felmerülő költségekre.

Az Alapkezelő a nemzetközi szabályozott értékpapírpiacon bevezetett részvényekre vonatkozó megbízások teljesítése során – amennyiben azok a BÉT-en nem teljesíthetők – azt a piacot részesíti előnyben, ahova a részvényt első alkalommal bevezették, vagy ahol az adott részvénynek a legnagyobb a forgalma. Amennyiben a megbízás végrehajtására igénybe vett befektetési szolgáltató az így kijelölt piacot nem éri el, vagy az adott megbízás általa nem teljesíthető, az Alapkezelő megtesz minden tőle telhetőt annak érdekében, hogy más közreműködő befektetési szolgáltató által a megbízás teljesítésre kerüljön, de a közreműködő változtatása során figyelembe kell vennie, hogy összességében az ügyfél számára a legkedvezőbb feltételekkel teljesüljön az ügylet.

Amennyiben az adott értékpapír több nemzetközi szabályozott értékpapír piacra is be van vezetve, az Alapkezelő – amennyiben a legjobb végrehajtás elve azt megkívánja – a teljesítési helyszínek közül jogosult arra továbbítani a megbízást, amely az adott ügylet kapcsán az ügyfél számára a legkedvezőbb lehet. Amennyiben az adott értékpapír több nemzetközi szabályozott értékpapír piacra is be van vezetve az Alapkezelő tájékozódni köteles a különböző piacokon való teljesítés feltételeiről, és amennyiben ez indokolt határozott utasítást adhat az ügylet végrehajtására.

Általánosságban az Alapkezelő fenntartja magának azt a jogot, hogy a megbízások tőzsdén kívül teljesítésére adjon utasítást, amennyiben ilyen módon jobb, vagy ugyanolyan jó eredmény érhető el. A Tőzsdén kívüli teljesítés portfóliók közötti ügyletkötés alkalmazásával is teljesíthető.

Kötvények, állampapírok

A fix jövedelmet eredményező értékpapírok esetében az Alapkezelő eljárásai mindenben igazodnak a magyarországi kötvénypiac speciális jellemzőihez. A fix jövedelmet eredményező értékpapírok nagy hányada ugyanis vagy egyáltalán nem, vagy csak korlátozott mennyiségben érhető el a szabályozott piacon. A tranzakciók döntő hányada bilaterális megállapodások útján, és nem a szabályozott piac, vagy MTF kereskedési rendszerében valósul meg. Ebből következően a kötvénypiac további fontos jellegzetessége, hogy a – részvénytípussal szemben – az árak transzparenciája vagy egyáltalán nem, vagy csak korlátozottan érvényesül. A kötvényügyletek esetében fontos szempont, hogy a megbízás teljesítésének gyorsasága önmagában is a lehető legjobb végrehajtást eredményezi.

A kötvényügyletek teljesítésére vonatkozó ajánlatok döntően – de nem kizárólagosan – a Bloomberg kereskedési felületén, vagy telefonon keresztül érkeznek, ahol az ár alapja a Bloomberg által közzétett ár, illetve a telefonon adott ár.

Az előzőekben említett specialitásokra figyelemmel az Alapkezelő kötvényekre, állampapírokra vonatkozó megbízásai abban az esetben hajthatók végre szabályozott piacon kívül, amennyiben a jutalékkal csökkentett vételár/eladási ár vétel esetén nem magasabb, eladás esetén nem alacsonyabb a szabályozott piacon a megbízás volumenére is figyelemmel elérhető piaci árnál.

A külföldön forgalomba hozott kötvények esetében az Alapkezelő eljárásaira a nemzetközi szabályozott piacra bevezetett részvényekkel előzőekben leírt rendelkezések az irányadóak, azzal, hogy az Alapkezelő bilaterális megállapodás (pl. telefonon vagy Bloombergen keresztül történt üzletkötés) útján is köthet ügyletet, ha az adott kötvény szabályozott piaci alacsony likviditását, kedvezőtlen árát és/vagy az elszámolási szempontokat is figyelembe véve összességében kedvezőbb feltételeket tud elérni ily módon.

Kötvényügyletek – hazai és külföldön kibocsátott kötvények - esetében a portfóliók közötti ügyletkötés is elfogadott, amennyiben az ügyfelek számára kedvezőbb eredményt tud elérni jelen Végrehajtási politikában meghatározott egyéb teljesítési helyszínekhez képest. Egyúttal biztosítható, hogy az adott ügyletben érintett ügyfelek egyikének az érdeke sem sérül és az ügyletkötés olyan eszközre vonatkozik, amely ára az adott pillanatban megfelelően dokumentálható és/vagy egyértelmű.

Befektetési jegyek

Az Alapkezelő a portfóliókezelési szerződés rendelkezései alapján ügyfelei portfóliójában befektetési jegyeket helyez el.

Az Alapkezelő a befektetési jegyekre és egyéb kollektív befektetési értékpapírokra vonatkozó megbízásai, a megbízásban szereplő befektetési jegy/kollektív befektetési értékpapír Tájékoztatója szerint meghatározott napra irányadó nettó eszközértéken, és a Tájékoztatóban meghatározott egyéb feltételek szerint teljesülnek.

Amennyiben az adott kollektív befektetési értékpapír szabályozott piacra (ETF) is be van vezetve, a szabályozott piacra bevezetett részvényekre vonatkozó, jelen politikában meghatározott rendelkezések az irányadók.

A befektetési jegy tőzsdén kívüli kereskedelme során a portfóliók közötti ügyletkötés is alkalmazható, amennyiben az ügyfelek számára kedvezőbb eredményt tud elérni jelen Végrehajtási politikában meghatározott egyéb teljesítési helyszínekhez képest. Egyúttal biztosítható, hogy az adott ügyletben érintett ügyfelek egyikének az érdeke sem sérül és az ügyletkötés olyan eszközre vonatkozik, amely ára az adott pillanatban megfelelően dokumentálható és/vagy egyértelmű.

Derivatív termékek

A derivatív termék fogalma alatt az opció, a forward, a futures, swap, továbbá a Bszt-ben ilyenként meghatározott pénzügyi eszközök értendők. Ide tartoznak az értékpapírokra, a devizára vagy kamatra kötött azon határidős kontraktusok, melyek ténylegesen elszámolhatóak, illetőleg bizonyos körülmények között a derivatív termékek csoportjába sorolhatók az árura kötött határidős kontraktusok.

Azon derivatív termékekre vonatkozó megbízásokkal kapcsolatban, melyekkel szabályozott piacon, vagy multilaterális kereskedelmi rendszeren kereskednek, az Alapkezelő a „hazai” tőzsde, illetve multilaterális kereskedési rendszer szabályai alapján jár el.

Az Alapkezelő eltérő rendelkezése hiányában valamennyi, BÉT-re bevezetett részvény (vagy index) alapú derivatív termék esetében a teljesítés elsődleges helyszíne a BÉT. Az Alapkezelő ezt a rendelkezést tekinti irányadónak abban az esetben is, ha az érintett derivatív termék a BÉT-en kívül más szabályozott piacra is bevezetésre került.

Amennyiben bármely okból az adott származtatott termékre adott megbízás a BÉT-en nem teljesíthető, de a származtatott termék más szabályozott piacra is be van vezetve, az Alapkezelő hozzájárulásával a megbízás teljesítésére sor kerülhet más szabályozott piacon is.

Az Alapkezelő a nemzetközi szabályozott piacokra bevezetett derivatívokra vonatkozó megbízások teljesítése során – amennyiben azok a BÉT-en nem teljesíthetőek – azt a piacot részesíti előnyben ahol az adott derivatívának a legnagyobb a forgalma. Amennyiben a megbízás végrehajtására igénybe vett befektetési szolgáltató az így kijelölt piacot nem éri el, vagy az adott megbízás általa nem teljesíthető, az Alapkezelő megtesz minden tőle telhető annak érdekében, hogy más közreműködő befektetési szolgáltató által a megbízás teljesítésre kerüljön, de a közreműködő változtatása során figyelembe kell vennie, hogy összességében az ügyfél számára a legkedvezőbb feltételekkel teljesüljön az ügylet.

Amennyiben az adott derivatíva több nemzetközi szabályozott piacra is be van vezetve, az Alapkezelő – amennyiben a legjobb végrehajtás elve azt megkívánja – a teljesítési helyszínek közül jogosult arra továbbítani a megbízást, amely az adott ügylet kapcsán az ügyfél számára a legkedvezőbb lehet. Amennyiben az adott derivatíva több nemzetközi szabályozott értékpapír piacra is be van vezetve az Alapkezelő tájékozódni köteles a különböző piacokon való teljesítés feltételeiről, és amennyiben ez indokolt határozott utasítást adhat az ügylet végrehajtására.

Az Alapkezelő az OTC piacon kereskedett derivatív termékek (pl. deviza forwardok, opciók) esetében a kereslet-kínálat figyelembe vételével köteles eljárni. Az ügylet végrehajtása során az Alapkezelőnek folyamatosan figyelemmel kell kísérnie az adott termék árfolyamát (pl. Bloomberg) közzé forrásokat. Az Alapkezelő a vele kapcsolatban álló befektetési szolgáltatóktól köteles árfolyamot kérni az adott derivatív termékre, és minden esetben az ügyfele számára legkedvezőbb árfolyamot köteles előnyben részesíteni. A partnerek kiválasztása során elsődleges szempont, hogy az ügyletek elszámolása biztosított legyen, illetve a partner azon képessége, hogy megfelelő likviditást tudjon biztosítani.

Egyéb pénzügyi eszközök

A fenti kategóriákba nem sorolt pénzügyi eszközökre, amennyiben azt szabályozott piacra bevezették, vonatkozó megbízások esetében a szabályozott piacra bevezetett részvényekre vonatkozó, jelen politikában meghatározott rendelkezések az irányadók.

A szabályozott piacra be nem vezetett pénzügyi eszközök esetében az Alapkezelő a kereslet-kínálat figyelembe vételével jár el. Az Alapkezelő folyamatosan figyelemmel kíséri az adott instrumentum árfolyamát közlő forrásokat, és ezeket köteles összevetni a vele kapcsolatban álló közreműködő befektetési szolgáltatóktól kért árfolyamokkal. Az Alapkezelő mindig az ügyfél számára legkedvezőbb árfolyamot köteles előnyben részesíteni, és ennek megfelelően eljárni.

VIII. RENDKÍVÜLI ESEMÉNYEK

Rendkívüli események – ide sorolhatóak a jelentős napközi áringadozások, rendszer- és likviditási zavarok, elszámolási hiányosságok – bekövetkezte esetén az Alapkezelő rákényszerülhet a megbízások teljesítési politikában foglaltaktól eltérő végrehajtására. Azonban a végrehajtási politikától való eltérés esetében alapelv, hogy mindig az ügyfele számára a lehető legjobb eredményt kell tudnia biztosítani.

IX. A VÉGREHAJTÁSI POLITIKA FIGYELEMSEL KÍSÉRÉSE

Az Alapkezelő figyelemmel kíséri a megbízások teljesítésére vonatkozó, jelen politikában meghatározott szabályainak a hatékonyságát annak érdekében, hogy az esetleges hiányosságokat azonosítsa, és az ügyfelek érdekében módosítja.

Az Alapkezelő e tevékenysége során a múltbeli tranzakciókra alapozva értékeli, hogy az e politikában foglalt teljesítési helyszínek a legjobb eredményt biztosítják-e az ügyfelei számára, illetve, hogy meg kell-e változtatnia a megbízások végrehajtására vonatkozó szabályokat.

X. A VÉGREHAJTÁSI POLITIKA FELÜLVIZSGÁLATA

Az Alapkezelő legalább évente egyszer (rendes felülvizsgálat) felülvizsgálja a jelen politikában foglaltakat.

A felülvizsgálatra akkor is sor kerül, ha olyan lényegi változás következett be, amely befolyásolja a vállalkozásnak a lehető legjobb eredményt elérő végrehajtásra irányuló képességét, amely a végrehajtási politikában szereplő helyszínek alkalmazására alapul. Erre különösen az alábbi esetekben kerülhet sor:

- ha az adott instrumentum más piacra is bevezetésre kerül és az Alapkezelő megítélése szerint ez hatással lehet a jelen politikában meghatározott eljárásra
- ha az adott instrumentum kivezetésre kerül az adott szabályozott piacról és az Alapkezelő megítélése szerint ez hatással lehet a jelen politikában meghatározott eljárásra
- egyéb olyan esemény, amely az Alapkezelő megítélése szerint ez hatással lehet a jelen politikában meghatározott eljárásra

XI. ZÁRÓ RENDELKEZÉSEK

Jelen Szabályzatot az Alapkezelő vezérigazgatója hagyja jóvá és határozza meg a hatályba lépésének napját. A jelen Szabályzat visszavonásig, illetve módosításig érvényes.

Budapest, 2015. december 14.

A megbízások típusai

Az Alapkezelő a portfóliókezelési tevékenysége során a következő megbízási lehetőségek közül választ, amelytől az ügyfelek „direkt” megbízásaik megadása során nem térhetnek el.

A megbízás az ár függvényében lehet:

Piaci áras	A teljes megbízás a lehető legjobb áron teljesül, olyan gyorsan, amint lehetséges.
Limit áras	Egy vásárlási vagy eladási limit felállításával a vételár és az eladási ár (és ezáltal a tőke összege) korlátozható. A vételi limitár feletti, illetőleg az eladási limitár alatti megbízásokat nem teljesítik.

A megbízás az érvényesség idejének függvényében lehet:

Adott időpontra megadott (GFD)	Csak egy napra (ami általában a megbízás megadásának napja) vagy adott kereskedési szakaszra (pl. nyitó vagy záró) érvényes megbízás.
Időpontig megadott (GTD)	A megbízás egy előre meghatározott időpontig érvényes.
Visszavonásig érvényes (GTC)	A megbízás visszavonásig érvényes.

A megbízás egyéb teljesítési feltételek függvényében lehet:

Stop	A megbízás csak akkor kerül aktiválásra, ha az ár eléri az Alapkezelő által megadott (aktiválási, stop) árat. A <i>Stop piaci áras megbízás</i> esetében az Alapkezelő arra ad megbízást, hogy értékpapírokat a lehető legkedvezőbb áron adjon el vagy vásároljon abban az esetben, ha az árfolyam eléri a stop árat. A ténylegesen elért ár jelentősen különbözhet a stop ártól. A <i>Stop limit áras</i> megbízás esetében az Alapkezelő arra ad megbízást, hogy az általa meghatározott limitig értékpapírokat adjon el, vagy vásároljon, abban az esetben, ha az árfolyam eléri a stop árat. Ezáltal részteljesítések is lehetségesek.
All or none (Mind)	A megbízás csak akkor teljesülhet, ha azt a megbízásban szereplő teljes mennyiségre (részteljesítés nincs) lehet teljesíteni.
Iceberg	A megbízás jellemzője, hogy az ajánlati (kereskedési) könyvben a teljes mennyiségnek csak egy része látszik, és amikor a részmennyiség teljesül, akkor újabb részmennyiség kerül a könyvbe bevitelre.
Pegging	A megbízás jellemzője, hogy a limitár időben változhat és egy más változóhoz (pl. az utolsó kötés árához vagy a legjobb vételi vagy eladási árhoz) van kötve.
Arbitrázs	Komplex, több eszközre vonatkozó egyidejűleg adott megbízástípus, amelynek lényege, hogy több megadott feltételnek (pl. azonnali és határidős árak különbsége maximálva van) kell teljesülnie a megbízás végrehajtásához.

VWAP	Megbízás, amelynek lényege, hogy a mennyiséggel súlyozott átlagáron kell teljesíteni. Az ilyen megbízásoknál az ügyfél határozott utasításokat ad azon árra vonatkozóan, amelyen a megbízást teljesíteni kell.
Maximum részarányos	Olyan megbízás, amelynek lényege, hogy a teljesített megbízás mennyisége nem haladhatja meg az adott időszakban az adott piacon kereskedett forgalom előre meghatározott hányadát.
Aukciós megbízás	Ezen megbízási típus értelmében a megbízása kizárólag aukciókon teljesíthető.
Nem kompetitív	Jegyzés vagy aukció keretében adott árelfogadó megbízás, amelynek lényege, hogy az az átlagáron teljesül, azaz a megbízás során nincs meghatározva limitár.

II. számú melléklet

A megbízások lehetséges végrehajtási helyszíneinek jegyzéke minden egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában.