

**A Magyar Nemzeti Bank 12/2016. (XII.1.) számú ajánlása
az önkéntes nyugdíjpénztárak választható portfóliós rendszerének kialakításáról, működtetéséről**

I. Az ajánlás célja és hatálya

Az Önkéntes Kölcsönös Biztosító Pénztárakról szóló 1993. évi XCVI. törvény (a továbbiakban: Öpt.) lehetővé teszi az önkéntes nyugdíjpénztár (a továbbiakban: pénztár) számára, hogy választható portfóliós rendszert (a továbbiakban: VPR) alakítson ki. A pénztártagok alapvető érdeke, hogy olyan megalapozott döntések alapján válasszanak portfóliót, amelyek valóban a nyugdíjcélú megtakarításuk gyarapítását szolgálják.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete elnökének az önkéntes nyugdíjpénztárak választható portfóliós szabályzatainak kialakításáról szóló 12/2013. (VII. 30.) számú ajánlása kiadása óta eltelt időben az engedélyezés és felügyelés során összegyűjtött tapasztalatok, a jogszabályi környezet változása, valamint a VPR elterjedése és sokoldalúbbá válása a hivatkozott ajánlás felülvizsgálatát indokolja.

A fentiekre figyelemmel, jelen ajánlás célja, hogy

- a) megfogalmazza a Magyar Nemzeti Bank (a továbbiakban: MNB) elvárásait a pénztár VPR-rel kapcsolatos tevékenységével összefüggésben, figyelemmel az azt érintő felügyeleti gyakorlatra is;
- b) meghatározza a jogszabályok által támasztott követelmények tartalmát tükröző, de a jogszabályi előírásokon túlmutató, elvárt gyakorlatot. Az MNB engedélyezési és jogérvényesítési gyakorlatán alapuló és egyben az egységes jogalkalmazást elősegítő elvárások és alkalmazni javasolt elvek, módszerek a megfelelő szolgáltatói tevékenység kialakítását segítik elő;
- c) az egységes jogértelmezés és a legjobb gyakorlat érdekében az ajánlásban megfogalmazott prudenciális elvek hatékonyan épüljenek be a pénztár VPR-jébe, illetve a rendszer szabályait tartalmazó szabályzatába (a továbbiakban: VPR Szabályzat);
- d) hozzájáruljon az öngondoskodási szemlélet erősödéséhez, annak minél szélesebb körű elterjedéséhez;
- e) az ajánlásban foglalt elvárások tényleges követése járuljon hozzá a pénztári szektor működésébe vetett bizalom megőrzéséhez, megerősítéséhez;
- f) elősegítse, hogy a pénztártagok megértsék a VPR jellemzőit, kockázatait, és azok ismeretében képesek és hajlandók legyenek tájékozott döntést hozni;
- g) kihangsúlyozza, hogy a pénztári megtakarítás a nyugdíjcélú megtakarítások meghatározó formája, amely a pénztártagoktól egyedülállóan hosszú távú befektetési és előtakarékosági szemléletet ötvöző megközelítést igényel;
- h) erősítse az úgynevezett életciklus-szemléletet. A pénztári megtakarítások sajátossága, hogy a pénztártagok eltérő élethelyzetben, a nyugdíjazásukig hátralévő idő figyelembe vételével dönthessenek arról, hogy milyen hosszú időszakra mekkora kockázatot vállalnak. A pénztár által kialakított VPR lehetőséget biztosít arra, hogy a pénztártagok a számukra legmegfelelőbb portfóliót választhassák. Ennek feltétele, hogy a pénztár olyan portfóliókat alakítson ki, amelyek igazodnak a pénztártagok igényeihez és megteremtik a tényleges választási lehetőséget a pénztártagok számára;

- i) a VPR Szabályzat az egyes portfóliókban elhelyezhető befektetési eszközöket, illetve azok kockázatait pontosan írja le, a pénztártagok részére megfelelő szintű tájékoztatás nyújtson.

Az ajánlás címzettjei az Öpt.-ben meghatározott azon természetes és jogi személyek, akik, illetve amelyek a VPR kialakításában, működtetésében szerepet kapnak, a kihelyezett vagy kiszervezett tevékenység keretében részt vesznek a VPR működtetésében.

A VPR Szabályzat és a pénztár befektetési politikája szerves kapcsolatban van egymással, ezért az ajánlás a befektetési politikáknak a VPR-t érintő kialakításával szemben támasztott elvárt gyakorlatot, követelményeket is megfogalmazza.

Az ajánlás az elvek és elvárások megfogalmazásakor a kapcsolódó, az 1. mellékletben felsorolt jogszabályokban foglalt, konkrét rendelkezésekre nem hivatkozik, azonban a jogszabályoknak való megfelelést az MNB továbbra is elvárja és ellenőrzi.

II. Alapelvek

1. Öngondoskodási szemlélet

A társadalmi folyamatok egyre inkább a személyek öngondoskodásának erősítése irányába hatnak. A nyugdíjcélú előtakarékoság kiemelt, egyedülállóan hosszú megjelenési formája a pénztári megtakarítás, így fontos, hogy a magánszemélyek minél előbb megismerhessék a nyugdíjpénztári VPR-t, valamint az ebben kínált lehetőségeket, és mindezen ismeretek birtokában döntsenek a VPR-be való belépésről. A VPR vonzóvá tételét szolgálja, ha minél több pénztár dönt a VPR létrehozásáról: minél szélesebb körben van lehetőségük a pénztártagoknak a VPR-ben történő részvételre, annál többen rendelkezhetnek megfelelő ismeretekkel a VPR-ről.

2. Önkéntesség (a VPR kialakításában, a portfólióválasztásban)

A VPR kialakítása során tekintettel kell lenni a pénztártagság valós igényeire, ezekre figyelemmel kell az igazgatótanácsnak (a továbbiakban: IT) javaslatot tenni a közgyűlés részére. A VPR bevezetése, módosítása és megszüntetése a közgyűlés kizárólagos hatáskörébe tartozik, és a közgyűlési döntéssel összefüggésben a pénztártagok számára a legmagasabb szintű tájékoztatást kell biztosítani. A VPR bevezetése és működtetése során, a létrehozott portfóliók közötti választás a pénztártagok saját, önkéntes döntésén kell, hogy alapuljon, ezért szükséges törekedni arra, hogy a pénztártagok átfogó tájékoztatást kapjanak az egyes portfóliókról.

3. Átláthatóság (hozamok, kockázatok, szolgáltatók, befektetések)

A VPR átláthatósága hozzájárul a pénztártagok aktivitásához. A VPR átláthatóságát a VPR Szabályzat alapozza meg, ezért elvárás, hogy a VPR Szabályzat egyértelműen, szabatosan legyen megfogalmazva. Törekedni kell arra, hogy a pénztár meglévő, illetve új tagjai döntésük meghozatalakor tisztában legyenek a pénztár és a portfóliók működésének rövid és hosszú távú céljaival, az egyes portfóliók kockázati szintjével, mértékével és eredményességével. A pénztártag döntésének meghozatalakor fontos információ, hogy a pénztár milyen szolgáltatókat bíz meg a vagyonkezeléssel, nyilvántartással, stb., illetve milyen a portfólióban lévő egyes eszközcsoportok egymáshoz viszonyított aránya. Az átláthatóságot erősíti, ha táblázatok és grafikonok segítik a pénztártagok eligazodását. Különösen ajánlott például a céldátummal meghatározott portfóliók befektetési politikájának bemutatása során a grafikus ábrázolás.

4. Rugalmasság (portfóliók száma, portfóliók közti átlépések egyszerűsége)

A cél az, hogy a pénztártagok saját elhatározáson alapuló döntési jogukat aktívan gyakorolni tudják a VPR keretein belül. A pénztártag saját élethelyzetének megfelelő választását segíti elő, ha a pénztár a VPR-ben a tagi igényeknek megfelelő számú portfóliót alakít ki. A VPR-ben meg kell engedni az új portfóliók kialakításának, illetve portfóliók megszüntetésének lehetőségét annak érdekében, hogy ezekkel a pénztár a kialakult körülményeknek megfelelően éljen. Fontos annak biztosítása, hogy a pénztártagok döntéseiket a piaci és egyéb körülmények hatására gyorsan, költségtakarékosan

hozhassák meg, a pénztár minél kisebb mértékben „korlátozza” a váltásokat (a váltási díjak mértéke, a váltások gyakorisága, stb.).

5. **Megbízhatóság (személyi feltételek, a nyilvántartások számviteli, informatikai támogatottsága)**
A VPR működése során az egyik legfontosabb szempont a megbízhatóság. Az egyedülállóan hosszú távú megtakarítás kezelésében részt vevők megbízhatóságát a magas szintű szakmai felkészültség, a megszerzett gyakorlat, az intézmények tőkeerőssége, a nyilvántartások informatikai támogatottságának biztonsága, továbbá az egyes szereplők közötti összeférhetetlenség elkerülése garantálhatja. Ezek biztosítása, illetve pontos ismertetése a VPR Szabályzatban erősítheti a VPR működése iránti bizalmat.
6. **Eredményesség (az időskori nyugdíjellátás érzékelhető kiegészítése)**
A pénztári VPR egyik célja, hogy az öngondoskodás egyre nagyobb szerepet kapjon az időskori nyugdíjellátásban, ezért az állami támogatással is rendelkező megtakarítások befektetésének eredményessége ösztársadalmi érdek. Elvárás, hogy a portfóliók mindegyike biztosítsa az értékállandóságot, a hosszú távú reálhozam elérése alapkövetelmény.

III. Befektetési politika

7. A pénztár köteles befektetési politikát készíteni, amelynek elfogadása az IT hatáskörébe tartozik. A pénztár köteles a befektetési politikát a tevékenységi engedély hatálybalépését követő 180 napon belül, az annak elfogadását követő 15 napon belül az MNB részére megküldeni. Amennyiben a befektetési politika módosítására kerül sor, úgy a pénztár köteles az erről szóló döntését a pénztártagokkal – a döntés meghozatalától számított 30 napon belül – az alapszabályban meghatározottak szerint ismertetni és ezzel egyidejűleg a módosított befektetési politikát az MNB részére megküldeni.
8. A pénztár a befektetési politikát a módosítását követő 8 munkanapon belül köteles az MNB által üzemeltetett közzétételi helyen közzétenni.
9. A pénztár a befektetési politikájában foglalja össze a pénztár vagyonkezelésével kapcsolatos ismereteket, így a pénztár teljes vagyonának befektetésével kapcsolatos minden tudnivalót. Ennek része a szolgáltatók kiválasztásának, díjazásuk, számonkérésük elveinek, az egyéni számlákhoz rendelt tartalék, a működési, likviditási és szolgáltatási tartalék és a függő tételek befektetési elveinek, céljainak, a befektetési politikában érvényre juttatandó pénztártagi és pénztári érdekeknek a meghatározása.
10. Az MNB elvárja, hogy a pénztár a befektetési politikájában a befektetési stratégiai eszközallokáció (minimum, maximum és célarányok) és a megcélzott hozamok mutatóinak (referencia indexek) meghatározásakor az egyes eszközcsoportok szintjén és az egyes portfóliók szintjén is meghatározza a befektetési célarányokat, amelyeket a portfólió szintű referencia index leképez. Szintén elvárt a stratégiai eszközallokációtól történő rövid távú eltérések meghatározása (taktikai eszközallokáció), amelynek során javasolt, hogy az egyes eszközökre vonatkozó eltérések mértéke – a stratégiai eszközallokációban definiált célarányoknál – ne legyen +/- 15 százalékpontnál nagyobb. Az abszolút hozamra törekvő stratégiát követő portfóliók esetében a felállított célarányoktól való limitált eltérésre vonatkozó elvárást nem kell alkalmazni.
11. A VPR-t működtető pénztár esetében a befektetési stratégiát az egyes portfóliókra kell kialakítani, a jogszabályban, illetve a pénztár befektetési politikájában rögzített befektetési limitek betartását is az egyes portfóliók szintjén kell vizsgálni.
12. Ha a pénztár a jogszabályban meghatározott befektetési limiteken belül szigorúbb feltételeket szab, akkor a szolgáltatókkal (vagyonkezelő, letétkezelő) kötött szerződésben meg kell határozni a saját limit túllépés eseteit, mértékét, azok helyreállításának idejét, az esetleges veszteség viselésének

rendjét, valamint a limittúllépés esetén követendő jelentési kötelezettségre vonatkozó eljárást. A limitfigyelést portfóliónként és napi szinten kell elvégezni. A VPR-t működtető pénztár esetében a befektetési politikában meghatározott limitek helyreállításának ideje portfóliónként és eszközönként is eltérő lehet.

13. A befektetési limitek elsődleges figyelése a pénztár letétkezelőjének és a pénztár befektetéssel foglalkozó alkalmazottjainak feladata, azonban a vagyonkezelőnek is figyelemmel kell kísérnie a vagyonkezelési irányelvekben rá meghatározott limitek betartását. A jogszabályban rögzített befektetési limitek figyelésére vonatkozó eljárásrendet, valamint a pénztár által felállított limitek figyelését a letétkezelői szerződésben kell rögzíteni.
14. Miután a jogszabályok nem tartalmaznak korlátozó rendelkezést a pénztári vagyonkezelést végző befektetési alapkezelők saját kezelésében lévő alapok befektetési jegyeinek pénztári portfóliókban történő elhelyezésére, ezért elvárás a pénztártól, hogy a kihelyezett vagyonkezelés során a részére vagyonkezelést végző befektetési alapkezelő a pénztári portfólióba elhelyezett saját kezelésben lévő befektetési jegyei után ne számítson fel egyszerre vagyonkezelési díjat és alapkezelési díjat is (kettős díjazás tilalma).
15. Elvárás, hogy a pénztár kellő körültekintéssel, a pénztártagok érdekeinek figyelembe vételével állapítsa meg a vagyonkezelők díjazását, különösen abban az esetben, ha a vagyonkezelő és a pénztár azonos pénzügyi csoporthoz kapcsolódik, és a pénztári portfólióban a csoporthoz tartozó alapkezelő által kezelt alapokat, illetve egyéb, a csoport tagjai által kibocsátott pénzügyi eszközöket helyez el. VPR-t működtető pénztár esetében a vagyonkezelési díj, a portfólió összetételére tekintettel portfóliónként eltérő lehet.
16. Elvárás, hogy a portfóliókezelés során a közvetett befektetési instrumentumok tekintetében a pénztártagot közvetetten terhelő befektetési költségek mértéke – a közvetlen befektetésekhöz kapcsolódó költségekhez viszonyítottnan – a vagyonkezelési költségekkel összhangban álljon (a továbbiakban: összhangszabály). Az összhang kifejezés arra utal, hogy bizonyos esetekben – előre kalkulálva – nem zárható ki, hogy a közvetett befektetések költsége magasabb, mint a közvetlené, azonban ez csak kivételes és alaposan indokolt esetben lehetséges. Elvárás, hogy a pénztár az ismert, többletköltséget okozó eseteket egyértelműen mutassa be a befektetési politikában.
17. Az összhangszabály betartása során elvárás, hogy a vagyonkezelő által a portfólióban elhelyezett közvetett befektetési instrumentumok kezelési díja ne legyen magasabb, mint a vagyonkezelési szerződésben meghatározott vagyonkezelési díj.
18. Amennyiben a pénztár befektetése között elhelyezett közvetett befektetés portfóliója 10 %-ot meghaladó további közvetett befektetést is tartalmaz, akkor az az összhangszabály megsértését jelenti, kivéve, ha a vagyonkezelő bizonyítani tudja, hogy ezzel a pénztártagot terhelő költség alacsonyabb, mintha azokat közvetlenül vásárolta volna meg.

IV. A VPR-re vonatkozó általános követelmények

19. A VPR lehetőséget nyújt a pénztártag számára, hogy a felhalmozási időszakban az egyéni számláján lévő megtakarítását – egyéni döntése szerint – a pénztár által kialakított portfóliók közül valamelyik portfólióban vagy két portfólió között megosztva helyezze el. Az ajánlásban a portfólió alatt a pénztár által a jogszabályban meghatározott választható, önálló befektetési stratégiával rendelkező vagyontömeget kell érteni, amely a vagyonkezelők között megosztható, azonban ez a portfólió befektetési stratégiáját nem módosíthatja.
20. Elvárás, hogy a pénztár törekedjen olyan portfóliók kialakítására, amelyek mindenkor lehetővé teszik a pénztártag pillanatnyi életkorának, nyugdíjig hátralévő idejének, kockázatviselő képességének és hajlandóságának megfelelő portfóliók kiválasztását.

21. Az MNB elvárja, hogy a pénztár életciklus-szemlélet alapján alakítsa ki a pénztártag számára elérhető portfóliókat. Az életciklus-szemlélet a pénztártagság korösszetétele alapján kialakított, ahhoz igazodó összetételű és kockázatú portfóliók kialakítását jelenti. Az életciklus-szemléletet is figyelembe vevő VPR kialakításához szükséges a megfelelő befektetési lehetőségek biztosítása és a kockázatcsökkentést megalósító mechanizmus alkalmazása. Ennek érdekében az MNB elvárja, hogy az életciklus szemléletű portfóliók esetében a pénztártagok számára pontosan kerüljenek bemutatásra az egyes portfóliókra jellemző kockázatok, kiemelve a portfólió által megcélzott korcsoportot.
22. A VPR kialakítása során a legnagyobb felelősség a VPR Szabályzat kidolgozásában részt vevő IT tagokra hárul. Az ajánlásban megfogalmazott, a tájékoztatással összefüggő elvárások elsősorban a személyek tevékenységére vonatkoznak, különös tekintettel arra, hogy a VPR-t meghatározó befektetési politika elkészítése és elfogadása is az IT hatáskörébe tartozik.
23. A VPR bevezetésének feltétele a VPR Szabályzat elkészítése és nyilvánosságra hozatala, amelynek minden információt tartalmaznia kell a VPR működéséről, és összhangban kell állnia a pénztár befektetési politikájával. A jól kidolgozott VPR Szabályzat elősegíti a pénztártagok döntési jogának a gyakorlását.
24. A VPR bevezetése, módosítása, illetve megszüntetése folyamatának elemei:
 - a) a befektetési politika IT általi elfogadása bevezetés és megszüntetés esetén, valamint módosításkor, ha szükséges,
 - b) a VPR Szabályzat IT általi előkészítése,
 - c) a VPR Szabályzatnak vagy módosításának, illetve a VPR megszüntetésének közgyűlés általi elfogadása, valamint
 - d) a VPR működtetésének és a VPR Szabályzat, illetve annak módosításának MNB általi engedélyezése.
25. A VPR bevezetésére, módosítására és megszüntetésére vonatkozó döntés, illetve a VPR Szabályzat elfogadása és módosítása a közgyűlés kizárólagos hatáskörébe tartozik. A VPR Szabályzat hatálybalépésének a feltétele az MNB engedélye. Elvárt, hogy az engedélyezésre irányuló kérelmet a pénztár a VPR Szabályzat elfogadásáról, illetve módosításáról döntő közgyűlést követő 30 napon belül nyújtsa be az MNB-nek.
26. A pénztári befektetési politikának az a része, amely a VPR Szabályzatnak is tartalmi eleme (a portfóliók száma, megnevezése, és a várható kockázatok leírása) akkor lép hatályba, ha a VPR Szabályzatot a pénztár közgyűlése elfogadta, és ezt követően az MNB jóváhagyta. A hatálybalépés időpontja a befektetési politika VPR Szabályzattal érintett rendelkezései tekintetében nem lehet korábbi, mint az MNB-nek a VPR Szabályzatot, illetve annak módosítását engedélyező határozatának jogerőre emelkedésének napja.
27. Az MNB elvárja, hogy a VPR Szabályzat olyan rendelkezéseket tartalmazzon, amelyek a hatályos jogszabályi előírásoknak megfelelnek, a jelen ajánlásban, valamint az IT által elfogadott befektetési politikában meghatározott elvekkel, célokkal összhangban állnak.
28. A VPR Szabályzatban kizárólag a pénztártagok egyéni számláján meglévő források befektetéseiről lehet és kell rendelkezni, a működési, a likviditási, a függő és szolgáltatási portfólió befektetéseinek szabályait, az esetleges limitsértések kezelésének szabályait a pénztárak befektetési politikájában javasolt szerepeltetni.

V. A VPR Szabályzatra vonatkozó követelmények

V. 1. Az általános rész tartalma

29. A VPR Szabályzat általános részében ismertetni kell a VPR Szabályzat hatályát, tárgyát, a vonatkozó jogszabályi hátteret, a VPR működési mechanizmusát, a pénztártagok és a pénztár jogait és kötelezettségeit.
30. A VPR Szabályzat hatálya kiterjed a pénztár minden tagjára, valamint a VPR működtetésében szerepet vállaló természetes és jogi személyre, így többek között a pénztár vezető tisztségviselőire, az ügyvezetőre (helyettes ügyvezetőre), a befektetésekért felelős vezetőre, az egyéb alkalmazottakra, megbízottakra, a vagyongazdálkodóra és a letétkezelőre.
31. A VPR működésére vonatkozó jogszabályok ismertetése során törekedni kell arra, hogy a pénztár csak azokat a jogszabályokat szerepeltesse, amelyek ténylegesen és közvetlenül szabályozzák a VPR-t, valamint a VPR Szabályzat elkészítésekor, illetve módosításakor hatályosak. A rövidítések használatakor a hivatalos (például a Nemzeti Jogszabálytárban meghatározott) vagy általánosan elfogadott rövidítések alkalmazása javasolt. Elvárás, hogy a VPR szabályzat a VPR-re vonatkozó, azzal kapcsolatos MNB ajánlások ismertetését is tartalmazza.
32. A befektetéssel járó általános kockázatok ismertetése során elvárás, hogy a pénztár bemutassa a pénztártól független gazdasági, pénzügyi, jogi környezetet, a befektetéssel érintett pénzügyi eszközök jellemzőit, azok kockázatait. Ezek aktualizálását a VPR Szabályzat egyéb irányú módosításakor kell elvégezni.
33. A kockázatok bemutatása során meg kell különböztetni az egyes eszközcsoportokat, így különösen a tulajdonosi, tagsági jogokat és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat, továbbá azokon belül a további alcsoportokat (például állampapír, vállalati kötvény). Az MNB javasolja, hogy a pénztár a VPR Szabályzatban térjen ki az ingatlanbefektetéseket jellemző sajátos kockázatokra, az egyes pénz- és tőkepiaci (például swap, repó, határidős) ügyletek sajátosságaira, kockázatának ismertetésére, valamint jelezze a pénztári befektetésekre jellemző kockázatok specialitásait (például a befektetés időtávja, az egyén felelőssége, likviditás).
34. A választható portfóliók hozamára, tőkéjének megóvására a pénztár nem tud ígéretet vagy garanciát vállalni, vagy bármely más, egyéb biztosítékot nyújtani, amelyre egyértelműen fel kell hívni a pénztártagok figyelmét.
35. A VPR Szabályzatnak tartalmaznia kell – egyebek mellett – a választható portfóliók számát, megnevezését, az egyes portfóliók jellegét és a portfóliókra jellemző kockázatok leírását.
36. Az átláthatóság követelményének érdekében a VPR Szabályzatot úgy kell tagolni, kialakítani, hogy abban ismétlések, belső ellentmondások ne legyenek.

V.2. A portfóliók ismertetése

37. A pénztár maga határozza meg, hogy hány választható portfóliót hoz létre. A portfóliók kialakításakor számításba kell vennie, hogy a pénztárnak hány tagja van, milyen a pénztártagság korösszetétele, mekkora a pénztártagok vagyona. Az egyes portfóliók indításának feltételeit úgy kell kialakítani, hogy az azokat választó pénztártagok összesített vagyona elérje azt a mértéket, amelyeket gazdaságosan, hatékonyan lehet befektetni (méretgazdaságossági feltétel).
38. Az egyes portfóliók nagyságának meghatározásakor ajánlott alkalmazni a kollektív befektetéseket szabályozó, a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú

törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvényben meghatározott mértékeket, amelyek iránymutatást adhatnak a pénztár számára is az egyes kezelhető portfóliók nagyságára.

39. A VPR bevezetésekor törekedni kell arra, hogy az tényleges választási lehetőséget biztosítson a pénztártagok számára, ennek megfelelően cél – a pénztártagok igényeivel is összhangban – lehetőség szerint legalább három portfólió kialakítása (tényleges alternatíva követelménye).
40. Elvárás, hogy az egyes portfóliók elnevezése (fantázianeve) utaljon a portfólió jellegére, összetételére, kockázatára, ezzel is eligazítást adva a pénztártagok számára. Az abszolút hozamra törekvő és a céldátummal meghatározott portfóliók esetében a portfólió nevében fel kell tüntetni a portfólió jellegét is (orientáló névhasználat követelménye).
41. A portfólió elnevezése során figyelembe kell venni, hogy a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdéi szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységekről szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény, illetve a kollektív befektetési formák befektetési és hitelfelvételi szabályairól szóló 78/2014. (III. 14.) Korm. rendelet számos, a befektetési alapokhoz kapcsolódó fogalmat használ, véd, ezért a pénztári portfóliók elnevezésekor különös tekintettel kell lenni ezen elnevezés-védelmi szabályokra is (elnevezés védelme).
42. A VPR Szabályzatban meg kell határozni azt a portfóliót, amely a pénztár működése alatt nem szűnik meg (a továbbiakban: alapporfólió). Az alapporfólió az a portfólió, amelybe a portfóliót nem választó, illetve a VPR szünetelésének hatálya alatt a pénztárba újonnan belépő pénztártag, illetve az örökös vagy kedvezményezett vagyona kerül. Az alapporfólió kialakítása során törekedni kell arra, hogy a pénztártagok minél szélesebb körének az igényeit tudja kielégíteni, illetve a pénztárral szemben támasztott hozamelvárásoknak és a közepesnek tekinthető kockázati szint összhangjának meg tudjon felelni. A pénztár más besorolási elv alapján is besorolhatja azokat a pénztártagokat az alapporfóliótól eltérő portfólióba, akik nem nyilatkoznak, ha ezt a VPR Szabályzat egyértelműen tartalmazza. Ilyen elv lehet például a pénztártag életkorának megfelelő kockázatú portfólióba helyezés.
43. A pénztár az abszolút hozamra törekvő portfóliókat nem kezelheti alapporfólióként, és nem sorolhatja be a portfóliót nem választó pénztártagokat ezekbe a portfóliókba.
44. A VPR Szabályzatban az egyes portfóliók összetételét ismertetni kell, azonban az eszközszintű ismertetést, az egyes eszközökre, eszközcsoportokra kialakított minimális-maximális limiteket, a célarányokat, az egyes portfóliókhoz kapcsolható kockázatokat csak általánosan szükséges bemutatni, a részletes – táblázatban is bemutatott – ismertetést a pénztár befektetési politikája tartalmazza.
45. Az MNB – a 21. pontban foglaltaknak megfelelően – elvárja, hogy a pénztár életciklus-szemlélet alapján alakítsa ki a VPR-t, ismertesse a pénztártaggal, hogy átlagos kockázatviselési hajlandóságot feltételezve életkora szerint melyik a neki legmegfelelőbb portfólió. Az életciklus-szemlélet megvalósításához szükséges a megfelelő befektetési lehetőségek biztosítása és a kockázatcsökkentést megvalósító mechanizmusok alkalmazása.
46. Az egyes portfóliók esetében a pénztár a VPR Szabályzatban pontosan mutassa be az alábbiakat:
 - a) mely korosztálynak ajánlja az adott portfóliót és milyen indokok alapján,
 - b) milyen időpontra, időtávra optimalizálja a hozamot,
 - c) milyen következményekkel járhat a portfólió elhagyása,
 - d) milyen kockázattal jár, ha a pénztártag nem a saját életciklusának megfelelő portfóliót választja,
 - e) a felhalmozási időszak melyik szakaszában lehet célszerű két portfólió választása (amennyiben a VPR Szabályzat lehetővé teszi a pénztártag egyéni számláján lévő összeg két portfólió közötti megosztását),
 - f) milyen előnyökkel, illetve kockázattal jár, ha a pénztártag két portfóliót választ.

47. Elvárt, hogy a nyugdíjkorhatárhoz közeledő pénztárg tájékoztatása kiterjedjen a kockázatcsökkentési stratégiát megvalósító portfólióváltások megfelelő időpontban történő megvalósításának módjára is. A pénztár a portfólióváltások megkönnyítésével teheti vonzóvá a nyugdíjkorhatár előtt álló pénztárg számára a portfólióváltást, portfóliómegosztást (például portfólióváltási, megosztási költségek elhagyása).

V.3. Speciális portfóliók

V.3.1. Abszolút hozamra törekvő portfólió

48. A pénztárnak lehetősége van ún. abszolút hozamra törekvő önálló portfólió kialakítására. Az abszolút hozamra törekvő portfólió esetében referenciaindexként a megcélzott hozamszintet tükröző mutató is alkalmazható, ekkor azonban az abszolút hozamra törekvő stratégiát, illetve a mutatót előzetesen rögzíteni kell a befektetési politikában. Az abszolút hozamra törekvő stratégia célja, hogy a piaci tendenciáktól függetlenül, folyamatosan pozitív hozamot biztosítson.
49. A pénztárnak a VPR Szabályzatban egyértelmű és világos módon kell ismertetnie, hogy az abszolút hozamra törekvő portfólió a benchmarkkövető portfólióktól jelentősen eltérő logika alapján működik, ennek következtében jelentősen eltérő a kockázata és várható hozama is.
50. A pénztárnak a folyamatos pozitív hozamelvárás teljesülését – összhangban a hozamok számításával kapcsolatos jogszabályi követelményekkel – az éves hozamok szintjén kell vizsgálnia.
51. Az abszolút hozamra törekvő portfólió esetében több vagyongazdálkodó alkalmazásakor (beleértve a saját vagyongazdálkodást is) eltérő hozamelvárást is meg lehet határozni a vagyongazdálkodók számára, azonban ezeknek is tükröznie kell az abszolút hozamra törekvést, és összhangban kell állniuk a portfólió elvart hozamszintjével.
52. Amennyiben a pénztár abszolút hozamra törekvő portfólió kialakítása mellett dönt, akkor tudomásul veszi, hogy az abszolút hozam akkor várható el a vagyongazdálkodótól, ha a jogszabályi keretek között a vagyongazdálkodó nagyobb mozgásteret és döntési szabadságot kap.
53. A vagyongazdálkodónak biztosított szabadság korlátja, hogy a vagyongazdálkodó csak azokat az eszközöket és olyan mértékben veheti meg, illetve csak olyan ügyleteket köthet, amelyeket a jogszabályok a pénztár részére megengednek.
54. Miután az infláció mértékének meghaladása alapcél, ezért célszerű olyan mutató alkalmazása, amely összeköthető a hazai infláció alakulásával, annak mértékéhez igazítható, így egyebek mellett a rövid futamidejű állampapír hozam (ZMAX, RMAX) vagy nem tőkepiaci mutatóként elfogadható az éves infláció mértéke (dec/dec), a jegybanki alapkamat vagy a BUBOR is. A pénztárnak a választott mutató értékének meghaladását kell célul kitűznie.
55. A vagyongazdálkodónak biztosított nagyfokú döntési szabadságra tekintettel elvárás, hogy a meghatározott mutatókhoz képest is magasabb hozam elérését célozza meg a vagyongazdálkodó, a pénztár pedig olyan referencia indexet állapítson meg a vagyongazdálkodási irányelvekben, amelynek elérése aktív portfóliókezelés révén érhető el.
56. Az abszolút hozamra törekvő portfólió esetében a vagyongazdálkodó nagyfokú rendelkezési jogot kap a befektetések megválasztásában, ezért elvart, hogy a díjazása a kitűzött hozamszint elérésével legyen szoros kapcsolatban (sikerdíj).
57. Az MNB különösen elvárja az abszolút hozamra törekvő portfólió esetében, hogy a vagyongazdálkodó díjazását megállapító vagyongazdálkodási szerződés (összhangban a befektetési politikában a vagyongazdálkodó díjazására szóló rendelkezéssel) a vagyongazdálkodó elvart hozamszinttől való tartós

elmaradása esetére tartalmazzon a vagyonkezelő tekintetében díjvisszatérítésre vagy a pénztár részére egyéb kedvezmény nyújtására vonatkozó rendelkezést is.

V.3.2. Céldátummal meghatározott portfólió

58. A pénztár előre kialakított összetételű, céldátumokkal meghatározott portfóliókat (target date fund) is kialakíthat. E portfóliók esetén a pénztártag – a portfólióba történő belépésről meghozott – egyszeri döntése alapján a pénztár által előre meghatározott időpontokban lejáró, a portfólió befektetési összetételét a VPR Szabályzatban rögzítettek szerint változtató portfólióban helyezi el egyéni számláján összegyűlt megtakarítását. A pénztárnak a befektetési összetétel változásának, működésének szabályait, sajátos kockázatait a VPR Szabályzatban is ismertetnie kell.
59. A pénztárnak a VPR Szabályzatban egyértelműen meg kell határoznia azt, hogy a céldátummal meghatározott portfólió miben tér el az életciklus-szemlélet alapján kialakított ún. hagyományos tőkepiaci benchmarkos portfóliótól, mennyiben térnek el a két megoldásban a pénztártagok jogai.
60. A pénztárnak törekednie kell arra, hogy a céldátummal meghatározott portfóliót úgy állapítsa meg, hogy annak futamideje alatt ne kelljen változtatnia a portfólióban meghatározott befektetési politikáját.
61. Céldátummal meghatározott portfólió csak önálló portfólióként hozható létre. Amennyiben a pénztár a céldátummal meghatározott portfóliók bevezetése mellett döntött, akkor célszerű több, egymástól megkülönböztethető portfóliót kialakítani annak érdekében, hogy a pénztártagoknak érdemi döntésre legyen lehetősége.
62. Több céldátummal meghatározott portfólió kialakítása során a pénztárnak a méretgazdaságossági szempontokra is figyelemmel kell lennie. A pénztárnak a céldátummal meghatározott portfóliók befektetési politikáját úgy kell kialakítania, hogy az a portfóliók futamideje alatt egymástól határozottan eltérő összetételű, a megcélzott pénztártagi kör várható nyugdíjba vonulását figyelembe vevő, fokozatosan csökkenő kockázatú legyen.
63. A pénztárnak a VPR Szabályzatban ki kell emelnie, hogy azon pénztártag, aki a céldátummal meghatározott portfóliót választotta, azonban annak lejáratakor nem nyilatkozik egyéni számláján lévő megtakarítása további elhelyezéséről, a VPR lejárat nélküli alapportfóliójába vagy például a lejáró portfólió céldátumához legközelebb eső céldátumú portfólióba kerül, aszerint, hogy a VPR Szabályzat milyen módszert tartalmaz. Új belépő esetében, amennyiben a pénztártag nem választ portfóliót, a pénztár a VPR Szabályzatban rögzített módon, a nyugdíjkorhatár elérésének várható dátuma szerint is besorolhatja a pénztártagot a rá irányadó céldátummal meghatározott portfólióba.
64. Abban az esetben, ha a pénztár csak céldátummal meghatározott portfóliókat hoz létre, nem csak konkrét portfólió megjelölésével állapíthatja meg az alapportfóliót, hanem ún. mozgó alapportfóliót is kijelölhet (például mindig a legrövidebb futamidejű portfóliót nevezi ki alapportfóliónak).
65. A céldátummal meghatározott portfólióban lévő pénztártagot a pénztárnak – a céldátum elérését megelőző legalább 90 nappal korábban – úgy kell tájékoztatnia a lejáratról és a választási lehetőségéről, hogy a pénztár meg tudjon győződni arról, hogy a pénztártag az információ birtokába került, és az alapján a pénztártagnak lehetősége van újabb döntés meghozatalára.
66. Elvárt, hogy a pénztár a befektetési politikában a céldátummal meghatározott portfólió speciális kockázatait a pénztártagok számára érthetően mutassa be. Ennek keretében hangsúlyosan ki kell emelni, hogy a befektetési politika automatikusan – előre meghatározott ütemben – változik, a pénztártagoknak ilyen esetekben nem kell egyedi döntést hozniuk.

V.4. A befektetési politika a VPR-ben

67. A befektetési politikát az IT alakítja ki és fogadja el. A VPR Szabályzatban a befektetési politika azon részét köteles a pénztár szerepeltetni, amely a megalapozott portfólióváltással kapcsolatos információt tartalmazza, így különösen az egyes portfóliók jellegét és kockázatát.
68. Amennyiben a pénztár az IT által elfogadott teljes pénztári befektetési politikát – a javasoltak ellenére – a VPR Szabályzat részévé vagy mellékletévé teszi, akkor a befektetési politika bármely változtatása a VPR Szabályzat módosításának tekintendő, és ezzel a közgyűlés hatáskörébe kerül át, hatályba lépéséhez az MNB engedélye szükséges.
69. A pénztárnak az IT által elfogadott, módosított befektetési politikát a pénztártaggal az alapszabályban meghatározottaknak megfelelően 30 napon belül ismertetnie kell. Ha a befektetési politika elfogadása, módosítása – a 68. pontban leírtak alapján – a közgyűlés hatáskörébe tartozik, az IT-nek az erről szóló határozatát követő 30 napon belüli időpontra össze kell hívnia a pénztár közgyűlését, amelyen a befektetési politika elfogadására, módosítására a VPR Szabályzat elfogadásával, módosításával együtt kerül sor. A VPR Szabályzat közgyűlés általi elfogadásáig, valamint MNB általi engedélyezéséig a módosított befektetési politika nem léphet hatályba.
70. Amennyiben a VPR Szabályzat módosítását a befektetési politikában végrehajtott változtatás indokolja (például új portfólió bevezetése), akkor a VPR Szabályzat MNB általi jóváhagyására az IT által elfogadott befektetési politika ismeretében kerülhet sor, ezért a pénztárnak az engedélyezési kérelemhez csatolnia kell a befektetési politikát is.
71. Elvárás, hogy a pénztár az egyes portfóliókra vonatkozó befektetési elképzeléseit (céldátummal meghatározott és „hagyományos” benchmarkkövető portfóliók esetében is) a VPR Szabályzatban ismertesse, összhangban a portfólió célcsoportját képező pénztártagság átlagos életkorával, feltételezett kockázatviselő képességével és hajlandóságával (Életciklus-szemlélet).
72. A portfóliók választását elősegítő tájékoztatás keretében a pénztárnak szükséges kiemelnie, hogy sem az egyes portfóliók összetétele, sem a korábban elért hozama nem ad garanciát a jövőbeli hozam nagyságára.
73. Amennyiben a befektetési politika elfogadása közgyűlési hatáskörbe tartozik (például a befektetési politika a VPR Szabályzat mellékletét képezi), a döntés előkészítés minden esetben indokolással történjen meg, az IT döntését megalapozó indokok részletes ismertetésével. A pénztárnak a tájékoztatás keretében célszerű bemutatnia a javasolt befektetési politikát megalapozó érveket és ellenérveket, a befektetési modell kialakítását is, hogy a pénztártagok tudatában legyenek a döntési alternatíváknak.
74. A VPR működtetése során jól megkülönböztethető elveknek, befektetési stratégiának kell megjelennie az egyes portfóliók összetételében. Általános elvárás, hogy a pénztártagok minden portfólió esetében a felhalmozási időszak teljes hosszát és az adott portfólió „ajánlott futamidejét” tekintve összességében reálhozamot érjenek el. Reálhozam alatt a Központi Statisztikai Hivatal által közzétett éves (dec/dec) inflációs rátát meghaladó hozam értendő.
75. Az egyes portfóliók befektetési politikájának összhangban kell lennie az adott portfólió célcsoportjának tekintett pénztártagok átlagos életkorával, illetve ebből következően várható nyugdíjazásuk időpontjával, továbbá a szükséges mértékű likviditással.

V.5. Új portfóliók bevezetése, a portfóliók megszüntetése

76. A VPR működése során, a befektetési piac változása miatt szükségessé válhat a már meglévő portfóliók mellé új portfólió bevezetése. Az új portfólió bevezetését indokolhatja, ha a pénztár

tagjainak korösszetétele oly módon változik, hogy a meglévő portfóliók már nem kínálnak megfelelő választást a pénztártagok számára.

77. Új portfólió bevezetését az IT saját hatáskörében eljárva önállóan kezdeményezheti, vagy a VPR Szabályzatban előre meghatározott mértékű vagyonnal rendelkező pénztártagok együttesen indítványozhatják azt. Az IT a VPR Szabályzatban foglalt feltételek teljesülése esetén a tagi kezdeményezést köteles megtárgyalni és a közgyűlés elé terjeszteni. Az új portfólió bevezetésének méretgazdaságossági követelménye, hogy az új portfólió kezelése önmagában is gazdaságos legyen, az egyes portfóliók költségeit más portfólióra hárítani nem lehet. Az önálló portfólióban kezelendő vagyon minimális nagyságát a VPR Szabályzatban kell meghatározni.
78. Portfólió megszüntetése esetén megfelelő időt kell biztosítani a portfólióban lévő pénztártagoknak arra, hogy más portfólióba léphessenek át. A VPR Szabályzatban rendelkezni kell arról, hogy a nem választó pénztártagok megtakarításai a megszűnő portfólióból melyik portfólióba kerülnek át. Elvárás, hogy a nem választó pénztártagok megtakarításait befogadó portfólió kockázati jellemzőiben lehetőleg kevéssé térjen el a megszűnő portfóliótól. Ha a megszűnő portfólióban lévő pénztártag két portfólió között osztotta meg az egyéni számláján lévő megtakarítását, és a megszűnéskor nem nyilatkozik, lehetséges megoldás, hogy a megszűnő portfólióból a általa választott másik portfólióba kerül a vagyona. A VPR Szabályzatban a pénztárnak rendelkeznie kell arról is, hogy a pénztár a portfólió megszüntetésével érintett tagjait hogyan és milyen határidőn belül tájékoztatja a portfólióváltás szükségességéről, valamint az átlépési jog gyakorlásának elmaradásához kapcsolódó következményekről.
79. Az egyes portfóliók működésének felfüggesztésére, illetve szüneteltetésére nincs lehetőség.
80. A pénztár érintő átalakulás (egyesülés, szétválás) esetére célszerű rendelkezni a VPR Szabályzatban arról, hogy az átalakuló pénztár portfóliói hogyan kerülnek át a jogutód pénztárhoz (például önálló portfólióként működnek tovább határozott vagy határozatlan ideig, vagy egységesítik a portfóliókat). Szervezeti változás esetén különösen figyelni kell arra, hogy ha az érinti a VPR-t, az csak az MNB jóváhagyását követően működtethető tovább.
81. Két pénztár egyesülése (összeolvadása, beolvadása) során, ha az egyik vagy mindkét pénztár VPR-t működtet, rendelkezni kell a VPR Szabályzatban azokról a pénztártagokról is, akik mindkét pénztárban tagok, de nem választanak portfóliót. (Például a VPR Szabályzatban meg kell határozni, hogy milyen határidő mellett jogosultak az átalakuló, megszűnő pénztár tagjai portfóliót választani, a portfólió választásra rendelkezésre álló határidő elmulasztása milyen jogkövetkezményekkel jár.)
82. Átalakulás esetén a VPR Szabályzatban rendelkezni kell azon pénztártagok besorolásáról, akik egy pénztáron belül két portfóliót választottak. Lehetőséget kell adni arra, hogy a korábban két portfóliót választó pénztártagok a vállalt kockázatokhoz hasonló szintű kockázatot viseljenek az átalakult pénztárban is. A VPR Szabályzatnak ki kell térnie azon pénztártagok besorolására, akik az átalakulással érintett pénztárban két portfólióban is tagok és nem hoznak döntést, illetve a kedvezményezettek és örökösök besorolásának szabályaira.

V.6. A VPR bevezetése, működtetése, szüneteltetése illetve folytatása, megszüntetése

83. Nem célszerű olyan portfólió kialakítása, amely önálló portfólióként nem üzemeltethető rentábilisan.
84. A jogszabály lehetőséget ad arra, hogy a pénztár a VPR működtetését szüneteltesse. A szüneteltetésre rendkívüli körülmények között kerülhet sor. Tekintettel arra, hogy a szüneteltetés alapjául szolgáló rendkívüli körülmény hosszabb ideig is fennállhat, a VPR Szabályzatban rögzíteni kell a szüneteltetés lehetséges időtartamát (ameddig a szüneteltetés fenntartható, illetve amelyet követően a pénztárnak a VPR megszüntetéséről vagy – akár módosításokkal történő – folytatásáról kell döntenie). Szükséges továbbá meghatározni – legalább példálózó jelleggel – azokat a rendkívüli

körülményeket, eseteket (és lehetséges megoldásaikat), amelyek bekövetkezése esetén átmenetileg nem biztosított a VPR zavartalan működése és így annak szüneteltetésére kerülhet sor. A VPR szüneteltetése ideje alatt a pénztártagok vagyona az általuk korábban választott portfólió(k)ban marad, illetve befizetések továbbra is oda kerülnek, az újonnan belépő pénztártagok azonban csak az alapporfólióba kerülhetnek, választásra ebben az időszakban nincs lehetőség. Portfólióváltásra, portfóliómegosztásra szóló kezdeményezést a pénztár ezen időszak alatt nem fogadhat be, azonban a VPR működése szünetelésének kezdő napját megelőzően a pénztárhoz már beérkezett portfólióváltási, megosztási igényeket – amennyiben az a VPR Szabályzatban rögzített egyéb követelményeknek megfelel – végrehajthatja. Célszerű azonban a teljesítés előtt a pénztártagok figyelmét felhívni, hogy a szüneteltetés idején a mozgásterük szűkül.

85. Amennyiben a VPR működésének folytatása elől az akadályok elhárulnak (rendkívüli helyzet megszűnik), a pénztár a VPR működtetését az MNB által korábban jóváhagyott VPR Szabályzat alapján folytathatja.
86. Amennyiben a VPR szüneteltetésének oka a VPR Szabályzatban rögzített feltételek szerint következik be, a VPR működésének szüneteltetéséhez és annak folytatásához az MNB engedélye nem szükséges. A döntés ezekben az esetekben az IT hatáskörében marad, az eseményt azonban a pénztár köteles bejelenteni az MNB-nek. (Szüneteltetés megkezdése, befejezése)

V.7. A VPR költségei

87. A VPR létrehozásához, illetve új portfólió bevezetéséhez szükséges forrásokat a pénztár a működési tartalékból fedezi, ennek keretében fejleszti ki a szükséges informatikai, számviteli és jelentési rendszert, valamint határozza meg a pénztártagok tájékoztatásának módját.
88. Elvárás, hogy ha a VPR kialakításának költségeit nem a pénztár fedezi, akkor a prudens és transzparens költségelszámolásra figyelmet kell fordítani, a költségviselés feltételeit a VPR Szabályzatban kell meghatározni, és egyértelművé tennie azt, hogy mindez hosszú távon nem eredményezi a pénztártagok költségeinek indokolatlan növekedését a VPR működtetésével összefüggésben.
89. A VPR folyamatos befektetéseinek, működtetésének vagyonarányos költségeit a fedezeti tartalékból kell biztosítani (pl. vagyonkezelői díj, letétkezelői díj, forgalmazási díjak).
90. A vagyonarányos költségek kialakítása során elvárás, hogy azok a vagyon(rész) jellegével, összetételével, kezelésének nehézségi fokával arányos nagyságúak legyenek, így az egyes választható portfóliókra eltérő vagyonkezelési díjak is megállapíthatóak, azonban a jogszabályban meghatározott mértéket összességében nem haladhatják meg.
91. A VPR működtetésével kapcsolatos egyéb, nem vagyonarányos költségek (informatika, új portfólió bevezetése, stb.) a működési tartalék terhére számolhatóak el.
92. A pénztártagokat a vagyonarányos költségeken felül csak a saját kezdeményezésű portfólióváltással kapcsolatos költségek terhelhetik. Elvárás, hogy a pénztár a jogszabályban rögzített költséghatáron belül törekedjen arra, hogy csak a ténylegesen, az egyes pénztártagokra kimutatható költségeket számolja fel. Tekintetbe kell venni, hogy a pénztár minden portfólió vonatkozásában csak a portfólióra eső költségeket számolhatja fel, a pénztártagok csak az adott portfólióban felmerült vagyonarányos költségeket viseljék. A VPR Szabályzatban szükséges azt is rögzíteni, hogy a portfólióváltással felmerülő költséget a pénztár mikor, milyen szabályok szerint érvényesíti a pénztártaggal szemben.

V.8. Portfólióváltás, portfólió-megosztás

93. A VPR célja, hogy a pénztártagok saját elhatározásukból, a VPR Szabályzat adta kereteken belül bármely időpontban megváltoztathassák korábbi döntésüket, és attól (vagy döntés hiányában a besorolástól) eltérő portfóliót válasszanak. A pénztártag egyidejűleg, a VPR Szabályzat rendelkezésétől függően egy vagy két portfólióban tarthatja egyéni számláján lévő megtakarítását.
94. A pénztárnak a VPR Szabályzatban kell meghatároznia azt, hogy a pénztártag milyen időközönként kezdeményezhet portfólióváltást. Célszerű olyan sűrűséggel lehetővé tenni a portfólióváltást, hogy azt bármely pénztártag az igényeinek megfelelően kezdeményezhesse, ne korlátozza döntési szabadságában. Javasolt, hogy legalább negyedévente tegye lehetővé a pénztár a portfólióváltást, de a VPR Szabályzatban meghatározható ennél hosszabb vagy rövidebb idő is. A váltási időszakok meghatározását befolyásolja a pénztártagok megfelelő tájékoztatásának, a váltási igények feldolgozásának, az optimális ügyletkötési nagyság kialakulásának és az ügylet lebonyolításának időigénye. A pénztár a portfólióváltási igényeket összegyűjti, és a váltás időpontjában végrehajtja a szükséges lépéseket.
95. A VPR Szabályzatban annak ismertetésére is ki kell térni, hogy a gyakori portfólióváltásnak lehetnek negatív következményei, úgymint a veszteség realizálása, hozam elmaradása, portfólióváltási költségek felszámolása.
96. A portfólióváltással összefüggésben (így például a portfólióváltási igények elbírálásának határidejével, a késedelmesen vagy hibásan benyújtott portfólióváltási igények kezelésével kapcsolatban) a VPR Szabályzatban részletes eljárási szabályrendszert kell megalkotni. A pénztártag a portfólióváltási, - megosztási igényét írásban teheti meg. A VPR Szabályzatban meg kell határozni, hogy a pénztártag a portfólióváltási időpontot megelőzően meddig nyújthatja be az igényét. Ezen időpontnak igazodnia kell a portfólióváltás lebonyolításának időszükségletéhez. A portfólióváltást, - megosztást kezdeményező nyomtatványon fel kell hívni a pénztártag figyelmét arra, hogy a pénztár rendelkezik befektetési politikával, amely a portfóliók részletes ismertetését tartalmazza, illetve hogy hol tekinthető meg a befektetési politika. A nyomtatványon nyilatkoztatni kell a pénztártagot, hogy döntését a befektetési politika ismeretében hozta meg.
97. A portfólió-megosztási kérelemben a pénztáragnak meg kell határoznia, hogy az általa választott portfóliók között milyen arányban osztja meg a befizetéseit, illetve azt, hogy befizetéseit melyik portfólióba, vagy milyen arányban kerüljenek, ha a VPR Szabályzat ezt lehetővé teszi. Ennek hiányában a portfólió-megosztás nem hajtható végre. A portfólióváltás vagy - megosztás eldöntésénél az MNB javasolja, hogy a pénztár hívja fel a pénztártagok figyelmét a pénztári teljes költségmutató (TKM) elérhetőségére, illetve annak értelmezésére.

V.9. Tájékoztatás a pénztártagok részére

98. A pénztárnak a VPR Szabályzatban rögzítenie kell a pénztártagok tájékoztatásának helyét, tartalmát és szabályait. A pénztárnak a pénztártagot el kell látnia minden információval, amely a befektetési döntésének megalapozottságát növeli, tájékoztatnia kell arról, hogy melyik portfólió(k)ban van az egyéni számláján lévő megtakarítása elhelyezve, külön ki kell emelnie, hogy hol tekinthető meg a portfólióra vonatkozó éves, 10 éves és 15 éves hozamrátája és az adott időszakra vonatkozó referencia index hozama, továbbá mennyi volt az időszaki infláció, az egyes portfóliók vagyona, milyen az egyes portfóliók befektetési politikája.
99. A pénztárnak fel kell hívnia a pénztártagok figyelmét arra, hogy a korábbi időszakokban elért hozamok nem garantálják a jövőbeni hozamokat.
100. Elvárás a pénztárral szemben, hogy – az éves egyéni számlaértesítőn felül – a pénztár internetes honlapján folyamatosan tájékoztatást adjon a pénztártagok számára a VPR működéséről.

101. A pénztárnak a VPR Szabályzatban fel kell hívnia a pénztártagok figyelmét arra, hogy az MNB által működtetett honlap (www.mnb.hu, illetve www.kozzetetelek.hu) is tartalmaz a választáshoz szükséges – esetenként összehasonlító jellegű – információkat (például befektetési politikák, hozam adatok). Ezen felül a pénztárnak ki kell alakítania olyan – elektronikus vagy személyes – tájékoztatási csatornákat, amelyek a pénztártagoknak folyamatos információt biztosítanak (ügyfélszolgálat).
102. Az MNB elvárja a pénztártól, hogy kísérje figyelemmel az egyes pénztártagok jogszabály szerinti nyugdíjba vonulásának idejét, és azt megelőzően 5 évvel az éves számlaértesítőben adjon részletes, írásos tájékoztatást a pénztártag számára az általa választott portfólió(k) összetételéről, kockázatáról, várható teljesítményéről, valamint ismertesse a többi portfólió kockázatát, az esetleges portfólióváltás, -megosztás következményeit.

V.10. Számvitel, informatika

103. A pénztárnak olyan nyilvántartásokat kell vezetnie, amely a jogszabályok által a VPR működtetéséhez előírt szükséges számviteli és informatikai háttérrel biztosítja. A pénztárnak a befektetett eszközöket tartalmazó analitikus nyilvántartását úgy kell kialakítania, hogy az alkalmas legyen az egyes választható portfóliók elkülönült nyilvántartására. A pénztárnak az egyéni számlákat, az azokhoz tartozó hozambevételket és a befektetési költségeket választható portfóliónként elkülönítetten kell kimutatnia.
104. Ha a pénztár VPR Szabályzatában lehetőséget biztosít a tagjai számára, hogy egy időben két portfóliót is választhassanak, akkor olyan számviteli, informatikai rendszert kell kialakítania, amely a pénztártag vagyont megosztva is nyilván tudja tartani. A pénztártag rendelkezhet úgy, hogy a befizetései előre meghatározott arányban kerüljenek az egyes portfóliókba.
105. A VPR Szabályzatban a pénztárnak ismertetnie kell a számviteli politikája keretében kialakított, a pénztártagok választása szerinti befektetési portfóliók hozamának és a befektetésekkel kapcsolatos költségeknek pénztártagonként elkülönített nyilvántartására vonatkozó szabályait.
106. A számviteli nyilvántartásnak garantálnia kell, hogy az egyes portfóliók vagyonarányos költségei csak az adott portfóliót terhelhetik, azok más portfólió terhére nem számolhatóak el.
107. A pénztárnak olyan informatikai háttér kialakításáról kell gondoskodnia, amely lehetővé teszi a pénztártagok portfólió-választásra, valamint portfólióváltásra vonatkozó rendelkezéseinek nyilvántartását és nyomon követését, biztosítja az egyes befektetési alszámlák, azokon keresztül az egyes befektetési portfóliók hozamának és a befektetésekkel kapcsolatos költségeknek választható portfóliónként és pénztártagonként történő elkülönített nyilvántartását.
108. Az informatikai rendszerben utólag is megállapíthatónak kell lennie a portfólióváltás bejelentése időpontjának, illetve tartalmának, valamint a portfólióváltás időpontjának.
109. Az informatikai rendszernek biztosítania kell, hogy bármely időpontban megállapítható legyen az egyes portfóliók tagjainak száma és a pénztártagok egyéni számlájának egyenlege.
110. Javasolt, hogy az informatikai rendszerek tegyék lehetővé, hogy a pénztártagok az egyéni számlájukkal kapcsolatos információkat bármely időpontban lekérdezhessék, a megfelelő – így különösen a szükséges azonosítást a jogszabályi előírásokkal összhangban biztosító – háttér (elektronikus aláírás, időbélyegző stb.) kialakítását követően az elektronikus rendelkezés is lehetővé váljon.

111. Az informatikai rendszert célszerű alkalmassá tenni arra, hogy a pénztártagok különböző paraméterek megadását követően meg tudják állapítani, hogy mely(ek) a számukra adott időpontban a legalkalmasabb portfólió(k) (kalkulátor).
112. A pénztárnak a paraméterek meghatározása során törekednie kell arra, hogy minél több adat figyelembe vételére legyen lehetőség. Olyan paraméterek választására is lehetőséget kell adni, amelyek tükrözik a pénztártag egyéni kockázatvállalási hajlandóságát, a nyugdíjazásáig hátralévő időt, a tagdíjfizetési hajlandóságát, képességét, felhalmozott vagyonát stb.

V.11. Értékpapírok átvezetése

113. A jogszabályok annak érdekében, hogy az egyes portfóliók között indokolt értékpapírmozgásoknak ne legyen indokolatlan többletköltsége, lehetővé teszik, hogy az ilyen esetekben a pénztár a tőkepiaci szolgáltató igénybevétele nélkül, közvetlenül is végrehajthassa az ügyletet. Elvárás, hogy a fentiek alapján a pénztár a VPR Szabályzatban ismertesse döntését az átvezetés alkalmazásáról, annak eseteiről.
114. A pénztár a választható portfólióinak egymás közötti, valamint a választható portfóliók és a még nem azonosított befizetéseket tartalmazó függő portfólió közötti értékpapír átvezetés során az átvezetésre kerülő értékpapírok kiválasztásának elveiről, módszereiről, esetköreiről, a döntésre jogosultak köréről, az átvezetéssel kapcsolatos tájékoztatási kötelezettségről és az átvezetés elszámolásának folyamatáról a VPR Szabályzatban köteles rendelkezni. Portfóliók közötti átvezetésre csak indokolt és szükséges mértékben kerülhet sor, az átvezetés nem irányulhat valamely portfólió tudatos előnyhöz juttatására.
115. A VPR Szabályzatban azt is rögzíteni kell, ha a pénztár nem él a jogszabályban biztosított átvezetés lehetőségével.
116. Az értékpapír átvezetések kezdeményezésekor tekintettel kell lenni az egyes portfóliók lehetséges eszközösszetételére, így csak olyan értékpapír átvezetését lehet kezdeményezni, amelyik a befogadó portfólióban elhelyezhető.
117. Az átvezetésre kerülő értékpapírok kiválasztásánál figyelemmel kell lenni az átvezetés következtében felmerülő költségekre, amelyek nem haladhatják meg ugyanezen értékpapírokkal a piacon végrehajtott tranzakció költségeit.
118. Elvárás, hogy a pénztár előre szabályozott módon, minden esetre kiterjedően döntse el az értékpapír átvezetések teljesítési napja meghatározási elveit és ezt a VPR Szabályzatban rögzítse.
119. Az átvezetendő értékpapírokra a vagyonkezelő tegyen javaslatot, a befektetési limitek és a portfólióra vonatkozó befektetési politika alapján.
120. Az átvezetés végrehajtását követően a pénztár haladéktalanul köteles tájékoztatni a letétkezelőt.

VI. Záró rendelkezések

121. Az ajánlás a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény 13. § (2) bekezdés i) pontja szerint kiadott, kötelező erővel nem rendelkező szabályozó eszköz, amely ismerteti a MNB jogalkalmazási gyakorlatának alapjait. Az MNB által kiadott ajánlás tartalma kifejezi a jogszabályok által támasztott követelményeket, az MNB jogalkalmazási gyakorlata alapján alkalmazni javasolt elveket, illetve módszereket, a piaci szabványokat és szokványokat.

122. Az ajánlásnak való megfelelést az MNB az általa felügyelt intézmények körében, a jogszabályi előírások betartásának ellenőrzése keretében értékeli, összhangban az általános európai felügyeleti gyakorlattal. Amennyiben az ajánlás címzettje a jelen ajánlásban foglaltaktól eltér, akkor az MNB vizsgálni fogja, hogy az alkalmazott gyakorlat az ügyfél számára nem jár-e jogellenes vagy indokolatlan hátránnyal.
123. Az MNB elvárja, hogy a pénztár az MNB ajánlását az internetes honlapján közzétegye.
124. Az MNB jelen ajánlás alkalmazását 2017. január 1-től várja el az ajánlás címzettjeitől.
125. 2017. január 1-jén hatályát veszti a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete elnökének az önkéntes nyugdíjpénztárak választható portfóliós szabályzatainak kialakításáról szóló 12/2013. (VII. 30.) számú ajánlása.

Dr. Matolcsy György sk.
a Magyar Nemzeti Bank elnöke

Kapcsolódó jogszabályok

- a) Öpt.,
- b) a Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény,
- c) a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény,
- d) az önkéntes nyugdíjpénztárak beszámolóképzési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 223/2000. (XII. 19.) Korm. rendelet,
- e) az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól szóló 281/2001. (XII. 26.) Korm. rendelet.