



VÉGREHAJTÁSI POLITIKA

Azonosítószám:	2025/25
Hatálybalépés dátuma:	2025.12.17.

1.	ÁLTALÁNOS SZABÁLYOK	3
1.1	A VÉGREHAJTÁSI POLITIKA CÉLJA	3
1.2	VÉGREHAJTÁSI POLITIKA HATÁLYA	3
1.3	KAPCSOLÓDÓ JOGSZABÁLYOK	3
2.	ÁLTALÁNOS ELVEK	4
3.	RÉSZLETES SZABÁLYOK	4
3.1	A KIVÁLASZTÁS DIREKT JELLEMZŐI	4
3.2	KIVÁLASZTÁS ESZKÖZ JELLEMZŐI	5
3.3	KIVÁLASZTÁS MEGBÍZÁSBÓL EREDŐ JELLEMZŐI	5
3.4	EGYÉB SZEMPONTOK	6
3.5	PÉNZÜGYI ESZKÖZÖKRE VONATKOZÓ AJÁNLATKÉRÉS ÉS AZ AJÁNLATOK KIÉRTÉKELÉSÉNEK FOLYAMATA	6
3.6	A KERESKEDÉSI HELYSZÍNEK MEGHATÁROZÁSA	7
3.7	SAJÁT SZÁMLÁRÓL TELJESÍTHETŐ MEGBÍZÁSOK SZABÁLYAI	9
4.	ZÁRÓ ÉS KIEGÉSZÍTŐ RENDELKEZÉSEK	9

1. Általános szabályok

1.1 A Végrehajtási Politika célja

A jelen Végrehajtási Politika célja, hogy lehetővé tegye a Citadel Alapkezelő Zrt. (a továbbiakban: Alapkezelő) által kezelt alapok befektetői számára, hogy a kezelt befektetési alapok megbízásainak tekintetében a jogi szabályozással összhangban a lehető legjobb eredményt érjék el.

1.2 Végrehajtási Politika hatálya

Jelen politikát az Alapkezelő az általa kezelt befektetési alap(ok) vonatkozásában, és az általa végzett befektetési alap kezelési tevékenység során alkalmazza.

A jelen politika személyi hatálya kiterjed az Alapkezelő munkavállalóira, illetve munkavégzésre irányuló egyéb jogviszonyban álló személyeire, továbbá mindazon harmadik személyekre, akik az Alapkezelő bármely befektetési alap portfóliójában található pénzügyi eszközhöz kapcsolódó ügylet végrehajtásában feladatokat látnak el.

Az Alapkezelő az üzleti folyamatait úgy szervezi, hogy minden munkavállalónak és minden olyan harmadik személynek, aki szerződészerű teljesítéséhez a jelen Végrehajtási Politika szükséges, az köteles és jogosult legyen megismerni és következetesen alkalmazni.

A jelen politika nem alkalmazandó:

- a) az egyedi jellemzőkkel rendelkező pénzügyi eszközökre,
- b) amikor az Alapkezelő által bonyolított ügylet kizárólag egy teljesítési helyhez köthető.

1.3 Kapcsolódó jogszabályok

A jelen politika az alábbi jogszabályok figyelembevételével került kialakításra:

- a) a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. XVI. törvény (Kbftv.);
- b) a Bizottság 2012. december 19-i 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);
- c) az Európai Parlament és a Tanács 2014/65/EU Irányelve (2014. május 15.) a pénzügyi eszköz piacairól;
- f) az ABAK rendelettel kapcsolatos szervezeti, összeférhetetlenségi, üzletviteli és kockázatkezelési követelményekről szóló 79/2014. (III. 14.) Korm. rendelet.
- d) a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény

2. Általános elvek

Az Alapkezelő a legkedvezőbb végrehajtás eléréséért minden tranzakció során arra törekszik, hogy a teljes költség és ellenérték a lehető legkedvezőbb legyen az adott körülmények figyelembevételével.

A legjobb végrehajtás elvének fogalma nem korlátozódik kizárólag a legjobb ár, illetve költség megszerzésére, ezért az Alapkezelő a partnerek teljes szolgáltatását figyelembe veszi többek között az ár, nyújtott elemzések értéke, végrehajtás képessége, az ügylet végrehajtásának gyorsasága, valószínűsége és minősége, az ügylet teljesítésének gyorsasága és valószínűsége, a partner pénzügyi felelőssége, adminisztratív kapacitásai, az ügylet mérete és természete illetve az ügyfelek érdekeinek figyelembevétele mind rövid, mind hosszú távon.

Ezen túlmenően, a legjobb végrehajtás érdekében a portfóliókezelő több végrehajtási módszert választhat, például megbízások kombinálása, átkötés (amennyiben a helyi szabályok engedélyezik), vagy a megbízások elektronikus rendszeren vagy szakosodott partneren keresztül való végrehajtása, amennyiben ezek a végrehajtási eljárások konzisztensek a legjobb végrehajtás elvével.

3. Részletes szabályok

Az Alapkezelő Zrt. ügyletek lebonyolításában csak olyan partnerek vesznek részt, akik az Alapkezelő által támasztott követelményeknek megfelelnek. A partnerek listáját a vezérigazgató határozza meg, és ezt a jóváhagyott partnerlista tartalmazza.

Az Alapkezelő számára ügyleteket csak a jóváhagyott partnerlistán szereplő partnerekkel hajthat végre. Azonban, ha a portfóliókezelő úgy ítéli meg, hogy egy új partner hozzáadása az ügyfelek érdekében áll, akkor azt az előírt eljárás szerint megteheti.

A jóváhagyott partnerlistát a befektetők bármikor megtekinthetik.

Az ügyletek végrehajtása során az Alapkezelő számos tényezőt mérlegel, beleértve a partnerek minőségét és hatékonyságát, az árakat, a likviditást, a tőkét, a gyorsaságot, a diszkréciót és a rugalmasságot annak érdekében, hogy biztosítsa a legjobb végrehajtást.

Az Alapkezelő az ügyletek végrehajtása és partnerhez allokálása során számos körülményt mérlegel, melyek (ügyletenként nem szükségszerűen az összes) a következők:

3.1 A kiválasztás direkt jellemzői

- a) A partnerek ügyletek lebonyolításáról szóló szabályzatának a minősége és hatékonysága annak érdekében, hogy ügyfeleink számára a legjobb végrehajtás biztosított legyen;
- b) a partner képes legyen a legjobb ár elérésére és maximalizálja az esetleges kedvezőbb áron történő végrehajtás lehetőségét;
- c) a partner képes legyen likviditást felkutatni és megszerezni, hogy minimalizálja a piaci hatásokat, és áthidalni a szokatlan piaci feltételeket;
- d) a partner megfelelő tőkével rendelkezzen az ügyletek teljesítéséhez;
- e) a partner képes legyen az ügyletek gyors teljesítésére, és minimalizálja a nem teljesült ügyletek számát;
- g) a partner képes legyen egyedi kereskedési stratégiák végrehajtására, és elszámolni szokatlan ügyleteket és mennyiségeket (rugalmasság);

- h) elektronikus és programozott kereskedési rendszerek minősége és gyorsasága
- i) diszkréció: az ügyletinformációk bizalmas kezelése,
- j) a partner elszámolási folyamatának a hatékonysága és megbízhatósága,
- k) az ügyletek időben történő visszaigazolása;
- l) a partner feladatát megfelelő szorgalommal és következetességgel teljesítse;
- m) a partner képes legyen a kéréseket vagy hibás tranzakciókra vonatkozó panaszokat korrekten és kielégítő módon kezelni;
- n) a partner képes legyen a kereskedésen kívüli időszak lefedésére;
- o) információk minősége és mennyisége vállalati, iparági, és instrumentumok szintjén;
- p) a partner és harmadik fél által nyújtott elemzések minősége és elérhetősége;
- q) a partner üzletkötőinek, stratégiáinak és elemzőinek a minősége és elérhetősége;
- r) reakció idő és megfelelő kommunikációs vonal a partner személyzetével;
- s) a partner képes legyen hozzáférni alternatív kereskedési opciókhoz;
- t) a partner megbízásának költségei ésszerűek legyenek.

3.2 Kiválasztás eszköz jellemzői

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

- a) magyar hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, jelzáloglevelek
- b) magyar részvény, ETF
- c) nemzetközi hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, jelzáloglevelek
- d) nemzetközi részvény, ETF
- e) pénzügyi eszközök (betét, repo megállapodások, és egyéb pénzügyi eszközök)
- f) kollektív befektetési formák,
- g) értékpapír-kölcsön ügylet.

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

3.3 Kiválasztás megbízásból eredő jellemzői

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

- a) a megbízás tárgyát képező pénzügyi eszköz árát (nettó ár), és az eszköz tulajdonságait
- b) a megbízás végrehajtásának költségét és kockázati szintjét
- c) a megbízás végrehajtásának időigényét, pontosságát és megbízhatóságát,

d) a megbízás nagyságrendjét és természetét.

Az Alapkezelő a legjobb teljesítés értékelésénél nemcsak árat, hanem a kereskedés közvetlen és közvetett költségeivel kapcsolatos szempontokat, valamint a kezelt portfólió nettó eredményét is figyelembe veszi. Az Alapkezelő folyamatosan értékeli, hogy bekövetkeztek-e olyan lényeges változások, mely kihatással lehet a legjobb végrehajtás tényezőire, például a költségekre, árra, gyorsaságra, a végrehajtás és a teljesítés valószínűségére, a megbízás méretére és jellegére vagy a megbízás végrehajtásához kapcsolódó bármely más szempontra.

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

3.4 Egyéb szempontok

Az Alapkezelő a partner kiválasztásakor figyelembe veszi, hogy semmilyen anyagi vagy nem anyagi előnyt nem fogadhat el, amelyet:

- a) Nem az ügyfelek vagy az ügyfelek javára eljáró harmadik személytől kap, vagy nem ezen személyek részéről teljesül;
- b) Nem olyan személytől vagy szervezettől származik, amelynek esetében:
 - ba) a juttatás módja előre megállapítható, és világosan feltárható az ügyfelek előtt;
 - bb) a juttatás minőségjavító szándékkal történik, és nem befolyásolja hátrányosan az Alapkezelővel kapcsolatos jogszabályi követelmények teljesítését;
 - bc) nem kapcsolódik a befektetési tevékenységhez vagy nem akadályozza a jogszabályi követelmények teljesítését.

3.5 Pénzügyi eszközökre vonatkozó ajánlatkérés és az ajánlatok kiértékelésének folyamata

- Amennyiben az ügylet tárgya azonnali, vagy kötvény típusú eszköz úgy az Alapkezelő törekszik arra, hogy több befektetési szolgáltató partnereitől is ajánlatot kérjen. Ennek során az Alapkezelő megadja a pénzügyi eszköz megnevezését, pénzügyi eszköz mennyiségét, kötés irányát. Az Alapkezelő az összességében legelőnyösebb ajánlat alapján ad megbízást a pénzügyi eszközökre vonatkozó ügyletre, amelyekre vonatkozó visszaigazoló nyilatkozatot minden esetben dokumentálja.
- Részvény és tőzsdén kereskedett termékek (befektetési alap, kötvény stb.) esetében az Alapkezelő előnyben részesíti a legnagyobb forgalmat lebonyolító tőzsdéket az adott instrumentum tekintetében.
- Származtatott ügyletek és strukturált pénzügyi eszközök esetén az Alapkezelő az ügyleteket tőzsdén kívüli OTC piacokon köti. Itt az elsődleges szempont a megbízható partner kiválasztása, aminek szempontjai lehetnek a partner OTC forgalomból történő piaci részesedése, likviditáshoz történő hozzáférés, termékstruktúra transzparenciája tovább a legjobb ár elérése
- Értékpapír-kölcsön ügylet során az Alapkezelő törekszik a jelen végrehajtási politikában meghatározott szempontok érvényesítésére a partner kiválasztása során (megbízhatóság, piaci

részesedés), azonban a partner kiválasztás során az Alapkezelő figyelembe veszi az ügylettel érintett portfólió és az ügylet sajátosságaiból fakadó egyedi szempontokat is.

A szabályok kialakításánál elsődleges fontosságú annak a törvényi elvnek a figyelembevétele, miszerint általános eljárási gyakorlatként követendő az egyenlő elbánás elve. Az Alapkezelő portfólióügyletek végrehajtása során haladéktalanul és pontosan rögzíti és allokálja a végrehajtott megbízást.

Az Alapkezelőnél a szétosztási (allokációs) szabályok arra szolgálnak, hogy egyértelműen és előre meghatározott szabályok mentén, jól követhetően kezelje a több portfólió nevében történő összevont ügyletek adását. A tervezett ügyletek allokációja már a megbízások megadása előtt megtörténik az Alapkezelőnél, így a kereskedett mennyiségek a különböző instrumentumok esetében pontosan meghatározottak. Ezen szabályok értelmében az Alapkezelő nem alkalmaz olyan megbízásokat, amelyek az ügyféligények meghatározása előtt kerülnének teljesítésre.

3.6 A kereskedési helyszínek meghatározása

Az üzletkötés előzetesen jóváhagyott partnerekkel telefonon vagy elektronikus rendszeren keresztül történik. Az OTC piac jellemzői közé tartozik az alacsony átláthatóság és transzparencia, valamint az alacsony kereskedési mennyiségek és a nem folyamatos kereskedési lehetőségek. Az Alapkezelő általában több partner árajánlatát kéri, de bizonyos esetekben lehetőség van egy partnerrel való ügyletkötésre, különösen, ha gyors vagy diszkrét végrehajtás szükséges. Ilyen például, ha az Alapkezelő olyan eszközre vonatkozóan ad megbízást, melynek esetében fontos, hogy a végrehajtás gyors és diszkrét legyen, akár az eszköz jellemzői, akár a megbízás mérete okán. Ugyanilyen végeredménnyel járhat, ha nem az eszköz jellege, hanem a piaci események okán olyan gyorsan kell reagálni, hogy a végrehajtás gyorsasága biztosítja a jó árat, illetve az ügylet létrejöttét.

Limitáras megbízások esetében is előfordul, hogy a portfólió kezelő egyetlen partner felé továbbítja megbízását. Ezen felül a mérethatékonysági (túlzottan kis méret és/vagy a kereskedési költségek relatív magas szintje) és elszámolási szempontok is indokolhatják a több partner bevonásától való eltekintést.

Speciális esetekben, amikor az Alapkezelő nem külső partnert vesz igénybe a végrehajtására, hanem az általa kezelt portfóliók egymás között kötik meg az ügyleteket, az adásvételek rendkívüli odafigyelést igényelnek. Ezekben az esetekben érdekellentét állhat fenn az ügyletben résztvevő portfóliók között, így különös odafigyelést igényel az ilyen jellegű tranzakció lebonyolítása. Általánosan elmondható, hogy az ügylet megkötése nem járhat egyik ügyfél, alap érdekének előtérbe helyezésével sem.

Táblázat: a kereskedési platformok és elérésük eszköztípusonként

ESZKÖZÖK	HELYSZÍN	ELÉRÉS MÓDJA
Folyószámla, Bankbetét	Letétkezelő bank/Partner Bank	Közvetlen
Magyar Állampapír/Külföldi Állampapír	OTC piac	Közreműködőn keresztül, aukció
Állampapírra kötött repo	OTC piac	Közreműködőn keresztül, aukció
Vállalati kötvények	OTC piac	Közreműködőn keresztül, aukció
Jelzáloglevelek	OTC piac	Közreműködőn keresztül, aukció
Értékpapírok		
Tőzsdei részvények	Tőzsde, OTC piac	Közreműködőn keresztül,
Befektetési jegy	OTC piac	Közreműködőn keresztül
Egyéb kollektív befektetési formák	Tőzsde, OTC piac	Közreműködőn keresztül,
Értékpapír-kölcsön	OTC piac	Közvetlen

A hazai és nemzetközi részvényekre és ETF-ekre, tőzsdei származtatott termékekre vonatkozó ügyletek során az Alapkezelő elsődleges piacnak a kibocsátás országának tőzsdéjét tekinti. Ettől eltérően az Alapkezelő dönthet úgy, hogy a kedvezőbb ár, a gyorsabb teljesítés, a biztonságosabb elszámolás érdekében valamely másik, nagyobb forgalmú piaccal, vagy fejlettebb pénzügyi kultúrával rendelkező ország tőzsdéjén köti meg az adott ügyletet. Az Alapkezelő a piac vonatkozásában, a partner tekintetében csak azokat választhatja, akiket előzetesen értékelt és az értékelés eredményeképpen partnerlistájára felvette.

Hazai és külföldi OTC pénzpiaci eszközök esetében az ügyletkötés az OTC piacon történik és szerződéses partnerei közül az Alapkezelő az ajánlat alapján dönt.

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

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

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

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

3.7 Saját számláról teljesíthető megbízások szabályai

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

4. Záró és kiegészítő rendelkezések

A jelen politika karbantartásáért a Back Office terület felelős, a felülvizsgálat szükség szerint, de legalább évente esedékes.

A jelen politika az Alapkezelő honlapján közzétételre kerül.