

# Az Alapkezelő által alkalmazott végrehajtási helyszínek végrehajtási minőségének vizsgálata

## 1. A vizsgálat célja

Jelen felülvizsgálat célja, hogy az Eurizon Asset Management Hungary Zrt. (a továbbiakban: Alapkezelő) Kockázatkezelője megbizonyosodjon arról, hogy **az Alapkezelő portfóliókezelési tevékenységgel kapcsolatos végrehajtási politikájában megjelölt végrehajtási helyszínek az ügyletek végrehajtásának minőségével kapcsolatos jelentései alapján az Alapkezelőnek szükséges-e módosítania vagy felülvizsgálnia saját végrehajtási politikáját.**

A befektetési vállalkozásokkal szemben (így az Alapkezelővel, mint portfóliókezelési tevékenységet is végzővel szemben) elvárás, hogy kísérik figyelemmel a megbízás-végrehajtási szabályzatok hatékonyságát annak érdekében, hogy az esetleges hiányosságokat azonosítsák és adott esetben orvosolják. Rendszeresen értékelniük kell, hogy a megbízás-végrehajtási szabályzatban foglalt végrehajtási helyszínek a legjobb eredményt biztosítják-e az ügyfél számára, továbbá, hogy meg kell-e változtatniuk a megbízások végrehajtására vonatkozó szabályait, tekintetbe véve többek között a közzétett tájékoztatást is.

A jelen vizsgálatot az Alapkezelő Kockázatkezelője a 2017/565/EU rendeletnek történő megfelelés érdekében végzi.

Ennek érdekében az ügyfelek tranzakcióinak végrehajtásának minőségével és hatékonyságával kapcsolatban gyűjtöttük össze a tapasztalatokat, illetve a belső minősítési rendszert felhasználva értékeltük a helyszíneket.

Ezen kívül az Alapkezelő a befektetési vállalkozások által a 2017/575/EU rendelet (28. RTS) alapján közzétett adatokat vizsgálta.

Az Alapkezelő Végrehajtási politikájának értelmében az Alapkezelő figyelemmel kíséri a végrehajtási politika hatékonyságát annak érdekében, hogy az esetleges hiányosságokat azonosítsa, és adott esetben orvosolja.

## 2. A vizsgálat leírása

Az Alapkezelő Kockázatkezelője 2026 márciusában is összegyűjtötte az AV 6. sz. vezérigazgatói utasításában (Végrehajtási politikában) felsorolt partnerei 28. RTS alapján készített jelentéseit. Az elemzés alapjául szolgáló a végrehajtás minőségével kapcsolatos jelentések vagy elérhetőségük a „Q:\Risk Management \ Risk Control Checklist\Monitoring Y MIFID Best \_Exe\_Rts27\_Rts28 \2025 \ RTS28\_Top 5” könyvtárakban található.

Jelen vizsgálati jelentés elkészültekor jellemzően a 2024 év egészére vonatkozó elemzések érhetőek el az RTS28 esetében (ezeket ugyanis április végéig kell a bankoknak feltölteni), illetve ebben a pillanatban ezek publikálását sem tekinti az ESMA kötelező erejűnek egy rendelet-módosítás előkészítése miatt.

Az Alapkezelő végrehajtási megbízásokat a jelen vizsgálati jelentés elkészülési idejében hatályos végrehajtási politikája értelmében kizárólag a CIB Bank Zrt. és a Concorde Értékpapír Zrt. befektetési szolgáltatóknál helyez el, így a szabályzat alapján kizárólag ezen partnerek felülvizsgálata szükséges. Ennek ellenére az Alapkezelő Kockázatkezelője áttekintette minden, a partner listán szereplő befektetési vállalkozás végrehajtási minőség jelentését.

- Megvizsgáltuk, hogy a partnerek RTS28 éves jelentései az eszközcsoportonként öt legfontosabb olyan befektetési vállalkozásról, amelyhez ügyfélmegbízásokat továbbított vagy elhelyezett, publikusak-e, vagyis megtalálhatóak-e a honlapjukon. Ez helyenként nehézségeket okozott, és nem is sikerült mindenhol eredményre jutni. A riport publikálása mind tartalmában mind időzítésében meglehetősen változó. Továbbra sem sikerült ilyen jelentést találni a Commerzbank esetében. A kevés számú 2025-re vonatkozó jelentés fő oka, hogy a publikálás végső határideje 2026. április 30).
- Megvizsgáltuk, hogy az RTS 28 éves jelentéseket kiegészítik-e szöveges elemzéssel is – vajon mennyire érhető tetten a Végrehajtási politika érvényesülése az eredményben? Itt az eredmény nem alkalmas következtetések levonására, alig van olyan cég, amelyik saját tevékenységét elemezné és ezt közkinccsé is tenné.

	Vonatkozósi időszak
BNP Paribas S.A.	2023
BNP Paribas Securities Services SA	2023
Citibank Europe Plc	2022
Citigroup Global Markets Ltd.	2022
Citibank N.A.	2022
Commerzbank A.G.	0
Concorde Értékpapír Zrt. (Concorde Securities Ltd.)	2025
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	2022

Deutsche Bank AG.	2022	
Erste Bank Hungary Ltd	2021	
Erste Bank Group	2022	
Goldman Sachs International	2022	
ING Bank N.V.	2022	
Intesa Sanpaolo S.p.A.	2022	
JP Morgan AG Frankfurt	2022	
CIB BANK Ltd.	2025	
Privredna Banka Zagreb d.d.	2022	
Vseobecna Uverova Banka a.s.	2022	
K&H Bank Zrt	2024	
Patria (korábban KBC Securities)	2022	
Magyar Nemzeti Bank	O	
OTP Bank Plc	2023	
Raiffeisen Bank Zrt	2024	
Unicredit Bank Hungary Zrt.	2024	
WOOD & Company Financial Services, a.s.	2022	

Jelmagyarázat: O – nem érhető el

Végül a portfóliókezelte ügyfelek tranzakcióinak végrehajtás minőségével és hatékonyságával kapcsolatban gyűjtöttük össze a tapasztalatokat, és a belső minősítési rendszert felhasználva értékeltük a helyszíneket.

Az Alapkezelő minősítette a azon befektetési szolgáltatókat, amelyeknél végrehajtási megbízásokat helyez el az eddigi tapasztalatai, a végrehajtás minősége, gyorsasága és végrehajtási helyszínnel, befektetési szolgáltatóval kapcsolatos kockázatok tekintetében.

Ennek az elemzésnek a során figyelembe vette

- A 11/2022. sz. MNB ajánlás alapján a partnerkockázati minősítés eredményeit. Az Alapkezelő sajátosságai miatt elsősorban a belső (Eurizon csoportszintű) rating, a jóváhagyott limit nagysága, a DVP ügyletek aránya, a helyszíni devizakonverzió lehetősége, a prudens üzletpolitika, a biztos tulajdonosi háttér, a goodwill, a bírságok és a (nemzetközi) megítélés, valamint a letétkezelői kockázat kerültek a partnerkockázati minősítés értékelési szempontjai közé.
- A befektetési szolgáltatónál elhelyezett végrehajtási megbízásokkal kapcsolatos elszámolási tapasztalatokat. (pontosság, riportok megfelelő formában, időben való összeállítása, küldése)
- Magának az üzletkötés minőségének értékelését a Front Office tapasztalatai alapján. Ezek között a főbb szempontok a helyszín, befektetési szolgáltató elérhetősége, rendelkezésre

állása, reakció ideje, a teljesítés pontossága, időzítése, illetve hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kereskedése esetén az ajánlott ár versenyképessége, spread nagysága és az esetlegesen felmerülő költségek nagysága voltak.

A minősítés eredménye az alábbi táblázatokban foglalható össze:

**Eszközcsoport: Részvény, ETF**

		Üzletkötés minősége				
		11_2022 MNB ajánlás szerinti scoring (*)	Elszámolás minősége BO tapasztalatok	Gyorsaság, helyszín kiválasztás, elérhetőség FO tapasztalatok (**)	OTC ár versenyképessége FO tapasztalatok (***)	Pontszám
súlyok		30%	30%	40%	0%	
<b>Concorde Értékpapír Zrt. (Concorde Securities Ltd.)</b>		2,7	10	10	na	7,8
<b>CIB BANK Zrt.</b>		7,5	9	9	na	8,6

**Eszközcsoport: Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok**

		Üzletkötés minősége			
	11_2022 MNB ajánlás szerinti scoring (*)	Elszámolás minősége BO tapasztalatok	Gyorsaság, helyszín kiválasztás, elérhetőség FO tapasztalatok (**)	OTC ár versenyképessége FO tapasztalatok (***)	Pontszám
súlyok	30%	30%	0%	40%	
Concorde Értékpapír Zrt	2,8	10	10	8	7,0
K&H Bank Zrt	3,3	8	9	9	7,0
Raiffeisen Bak Zrt	3,3	10	8	8	7,2
CIB Bank Zrt	7,5	10	10	8	8,5
Erste Bank Zrt	3,3	10	8	8	7,2

(\*) Az MNB ajánlás szempontjai közül a belső (csoportszintű) rating, jóváhagyott limit nagysága, a DVP ügyletek aránya, a helyszíni devizakonverzió lehetősége, a prudens üzletpolitika, biztos tulajdonosi háttér, goodwill, bírságok és (nemzetközi) megítélés, valamint a letétkezelői kockázat kerültek az értékelési szempontok közé,

(\*\*) elérhetőség, reakcióidő, teljesítés pontossága, időzítése

(\*\*\*) spread nagysága, költségek

**A minősítés eredményeképp 2025-re visszatekintve a fenti pontozásos minősítés alapján legtöbb pontot gyűjtött partnernél helyeztük el a legtöbb részvény tranzakciót, illetve a niche üzleteket az állampapírok esetében a legjobb elszámolással hajthattuk végre (CIB Bank).**

**A fenti minősítés eredménye, valamint a negyedéves és éves riportok elemzése alapján nem indokolt az Alapkezelő Végrehajtási politikájának módosítása.**

Budapest, 2026.03.31.

Ziaja György

Kockázatkezelő