

**Allianz Hungária Nyugdíjpénztár**  
**Kiegészítő melléklet 2018**

## Tartalomjegyzék a kiegészítő melléklethez

- 1.) 1. sz. függelék: A kiegészítő melléklet szöveges része
- 2.) A/1.1. táblázat: A nyugdíjpénztári taglétszám változása
- 3.) A/1.2. táblázat: A nyugdíjpénztári taglétszám alakulása korévenként
- 4.) C/1. táblázat: Nyugdíjpénztári alkalmazotti létszám és munkabér alakulása
- 5.) A/2. táblázat: A nyugdíjpénztári tagsági viszony megszűnésének részletezése
- 6.) A/3.1. táblázat: A nyugdíjpénztári szolgáltatások igénybevételének változása
- 7.) A/3.2. táblázat: A nyugdíjpénztári szolgáltatást igénybe vevők létszáma korévenként
- 8.) A/4.1. táblázat: A nyugdíjpénztári szolgáltatások értékének alakulása
- 9.) A/4.2. táblázat: A nyugdíjpénztári tíz éves várakozási idő leteltét követő kifizetések, kifizetésre jogosultak számának alakulása
- 10.) A/5. táblázat: A nyugdíjpénztár tartalékainak tervezett és tényleges bevételeinek, valamint kiadásainak összehasonlítása
- 11.) A/6. táblázat: Nyugdíjpénztári tagdíjbevétel és átlag taglétszám alakulása
- 12.) A/7. táblázat: Nyugdíjpénztári eszközök alakulása
- 13.) A/8. táblázat: Nyugdíjpénztári eszközök megoszlása
- 14.) 2. sz. függelék: Nyugdíjpénztári értékcsökkenési leírás összegének alakulása
- 15.) 3. sz. függelék: Nyugdíjpénztári immateriális javak és tárgyi eszközök bruttó és nettó értékének, valamint az értékcsökkenési leírás összegének alakulása
- 16.) 4/1. sz. függelék: Nyugdíjpénztár értékpapír állománya, egyéb befektetések értékelési különbözete
- 17.) 4/2. sz. függelék: Nyugdíjpénztár befektetések (értékpapír, pénzeszköz, ingatlan, áthúzódó tételek üzletrész nélkül) főbb adatainak földrajzi megoszlása
- 18.) 4/3. sz. függelék: Nyugdíjpénztár befektetések (értékpapír, pénzeszköz, ingatlan, áthúzódó tételek üzletrész nélkül) főbb adatainak devizanemenkénti megoszlása
- 19.) 4/4. sz. függelék: Nyugdíjpénztári elszámoló egységek alakulása
- 20.) 5. sz. függelék: Nyugdíjpénztári pénzügyi műveletek eredményének alakulása
- 21.) 6. sz. függelék: Nyugdíjpénztári befektetések tartalékonként 2018. évi hozama
- 22.) 7. sz. függelék: Nyugdíjpénztári hozamráta alakulása
- 23.) 8. sz. függelék: Nyugdíjpénztári követelések alakulása
- 24.) 9. sz. függelék: Nyugdíjpénztári aktív időbeli elhatárolások alakulása
- 25.) A/9. táblázat: Nyugdíjpénztári források alakulása
- 26.) A/10. táblázat: Nyugdíjpénztári források megoszlásának alakulása
- 27.) A/11.1. táblázat: Nyugdíjpénztári munkáltatóhoz rendelhető függő befizetések növekedése és csökkenése havi bontásban
- 28.) A/11.2. táblázat: Nyugdíjpénztári munkáltatóhoz rendelhető függő befizetések korosított listája
- 29.) A/11.3. táblázat: Nyugdíjpénztári munkáltatóhoz rendelhető függő befizetések csökkenése jogcímenként
- 30.) 10/1. sz. függelék: Nyugdíjpénztári céltartalékok alakulása
- 31.) 10/2. sz. függelék: Nyugdíjpénztári fedezeti és likviditási céltartalékok alakulása a pénzügyi terv tükrében

- 32.) 11. sz. függelék: Nyugdíjpénztári egyéb rövid lejáratú kötelezettségek alakulása
- 33.) 12/1. sz. függelék: Nyugdíjpénztári passzív időbeli elhatárolások alakulása
- 34.) 13. sz. függelék: Nyugdíjpénztár működési eredményének alakulása
- 35.) 14. sz. függelék: Nyugdíjpénztári költségek költségnemenként
- 36.) 15. sz. függelék: Nyugdíjpénztári igénybevett szolgáltatások és egyéb szolgáltatások alakulása
- 37.) 16. sz. függelék: Nyugdíjpénztári cash-flow kimutatás
- 38.) 17. sz. függelék: Nyugdíjpénztári beszámoló aláíróinak név és cím adatai
- 39.) 18. sz. függelék: Nyugdíjpénztári befektetések negyedévenkénti záró állományának alakulása
- 40.) 19. sz. függelék: Nyugdíjpénztár és a vagyonkezelő által kezelt vagyon alakulása
- 41.) 20. sz. függelék Ingtalan értékelő 2018. évi beszámoló jelentése

## **Kiegészítő melléklet az Allianz Hungária Nyugdíjpénztár 2018.12.31. fordulónapra elkészített mérleg és eredménykimutatásához**

Az Allianz Hungária Nyugdíjpénztárt az Allianz Hungária Biztosító Rt. kezdeményezésére 18 fő természetes személy alapította 1996. április 19-én.

2018. december 31-én a nyugdíjpénztár esetében a taglétszám 181.900 főre csökkent.

A taglétszám alakulását, a szolgáltatások igénybe vételét, a tíz éves várakozási idő leteltét követő kifizetések alakulását az A/1.1., A/1.2., A/2., A/3.1., A/4.1., A/4.2., tábák. tartalmazzák. Ezzel a létszámmal a Pénztár az önkéntes nyugdíjpénztárak között vezető szerepet foglal el.

A nyugdíjpénztár 2018. évben 1.898 munkáltatói taggal állt munkáltatói szerződésben. A munkáltatói kötelezettség vállalások rendre teljesültek.

2018. évben 86 támogatói adományozói szerződés volt hatályban. A támogató kötelezettség vállalások rendre teljesültek.

A Nyugdíjpénztárt a Fővárosi Bíróság 1996. május. 3-án vette nyilvántartásba 126/96. számon. A Pénztárfelügyelet engedélyét, melynek száma E/204/96., 1996. május 7-én szerezte meg.

A Fővárosi Törvényszék 11.Pk.60.564/1996/106. számú végzése 2013. december 5.-én emelkedett jogerőre, mely alapján 2012. április 1.-i nappal jóváhagyta az Allianz Hungária Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár önkéntes és magán ágazatainak szétválását, és egyben az önkéntes ágazat jogutódjaként az Allianz Hungária Önkéntes Nyugdíjpénztárat nevezte meg.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete H-EN-IV-15/2013. számú határozatában a pénztári ágak szétválása után az önkéntes ágazat tevékenységi engedélyt kapott.

2018. évben az Igazgatótanács és az Ellenőrző Bizottság 3-3 fővel látta el feladatát, részükre a Küldött közgyűlés korábbi határozata alapján tisztelet díj kerül számfejtésre melynek nagysága 2018. évben 9.938 ezer Ft volt.

2018. évben az Ügyvezetők bruttó bére 6.600 ezer Ft, juttatása 17 ezer Ft volt.

2018. november 1-től a Nyugdíjpénztárnál szervezeti átalakítás történt. Korábban 4 Igazgatói vezetés megszűnt, az irányítást 2 Ügyvezető igazgató látja el.

## I. A nyugdíjpénztár bevételei, szolgáltatásai

### 1. A nyugdíjpénztár bevételei:

a, Tagdíj: minimum (alap) tagdíj	5.000 Ft/hó (A tagdíj a tag vállalása szerint kereset arányos vagy fix összegű is lehet.)
b, befizetések gyakorisága:	havi
c, egyedi támogatási lehetőségek (támogatható tagsági körök)	<b>Az alapszabály</b> Alapszabály „9.3. A támogató jogosult meghatározni, hogy az adományt a pénztár milyen célra és milyen módon használhatja fel, de adomány csak a pénztártagság egészének vagy a 9.4. pontban meghatározott tagsági körnek nyújtható. 9.4. Adományban részesülhet: a) az ugyanazon munkáltatóval munkaviszonyban álló pénztártagok köre; b) az ugyanazon munkáltatótól nyugdíjba vonult pénztártagok köre; c) az ugyanazon érdekképviseleti szervvel tagsági viszonyban álló pénztártagok köre; d) a nyugdíjkorhatárt betöltött pénztártagok köre; e) a nyugdíjkorhatárt a támogató által meghatározott időtartamon belül elérő pénztártagok köre; f) az ugyanazon munkáltatónál ugyanazon beosztást betöltő vagy ugyanazon munkakört ellátó pénztártagok köre; g) az ugyanazon munkáltatóval munkaviszonyban álló, a nyugdíjkorhatárt a támogató által meghatározott időtartamon belül elérő pénztártagok köre; h) az ugyanazon munkáltatóval munkaviszonyban álló, az adott munkáltatónál a támogató által meghatározott időtartamú munkaviszonnyal rendelkező pénztártagok köre; i) az ugyanazon munkáltatóval munkaviszonyban álló, az adott naptári évben a támogató által megjelölt összegnél magasabb saját tagdíjbefizetést teljesítő pénztártagok köre; j) az ugyanazon jogi személlyel tagsági viszonyban álló pénztártagok köre; k) az ugyanazon munkáltatóval munkavégzésre irányuló egyéb

	(megbízási, vállalkozási) jogviszonyban álló pénztártagok köre l) adott időszakban pénztárba belépők köre, m) a támogató által meghatározott pénztártagok köre.
d, Felosztási elvek (a befizetések %-ában)	
a havi rendszeres tagdíj és eseti befizetés esetén évi 10.000 Ft alatt	fedezeti tartalék 90,00 % működési tartalék 9,90 % likviditási tartalék 0,10 %
évi 10.001 Ft és 120.000 Ft közötti részre	fedezeti tartalék 94,00 % működési bevétel 5,90 % likviditási tartalék 0,10 %
évi 120.001 Ft és 240.000 Ft közötti részre	fedezeti tartalék 96,00 % működési bevétel 3,90 % likviditási tartalék 0,10 %
évi 240.001 Ft és 500.000 Ft közötti részre	fedezeti tartalék 98,00 % működési bevétel 1,90 % likviditási tartalék 0,10 %
évi 500.001 Ft feletti részre	fedezeti tartalék 99,00 % működési bevétel 0,90 % likviditási tartalék 0,10 %

## 2. Nyugdíjpénztári szolgáltatások

- járadékszolgáltatás és/vagy
- egyösszegű kifizetés

### II. Működés

A Pénztár tevékenységét a Budapest, Könyves Kálmán krt. 48-52. sz. alatti bérelt ingatlanban folytatja.

A Nyugdíjpénztár 2006. évtől kezdődően saját maga végzi a teljes adminisztrációt. Pénztárunk számára az informatikai szolgáltatást az Allianz Hungária Zrt. biztosítja.

A pénztár vagyonkezelője az Allianz Alapkezelő Zrt. A vagyonkezelő biztosítja a mindenkorai jogszabályokban előírt személyi, tárgyi és garanciális feltételeket a kezelt pénztárvagyon tekintetében.

A befektetési ügyleteket az Allianz Hungária Nyugdíjpénztárral egyeztetett befektetési politika és a Nyugdíjpénztár Vagyonkezelési Szabályzata alapján

szervezik és bonyolítják le. A vagyonkezelő tevékenységéért díjazásban részesül, melynek mértéke a piaci értéken számolt éves átlagos befektetési állomány 0,74 %. (kiegyensúlyozott, kockázatvállaló, növekedési portfólió) A Klasszikus, Likviditási, Működési portfóliók esetében a vagyonkezelő tevékenységért piaci értéken számolt éves átlagos befektetési állomány 0,6 % díjazásban részesült. Ezen felül a Nyugdíjpénztárt terhelik a befektetések kapcsán felmerülő egyéb költségek (bankköltségek, ÁÉTF díj, KELER költség) is.

A Pénztár a függő, az életjáradék és a szolgáltatási portfóliókat 2018. évben saját vagyonkezelésben kezelte. A saját vagyonkezelés személyi, tárgyi feltételeivel a Pénztár rendelkezik.

A letétkezelést (értékpapírszámla kezelést) a Raiffeisen Bank Zrt végezte a Nyugdíjpénztár számára.

A társaság könyvvizsgálója a Focus Audit and Advisory Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. (nyilvántartási szám: 004233) bejegyzett könyvvizsgálója, Juhász Péter (kamrai tagsági szám: 007296).

Az Allianz Hungária Nyugdíjpénztár a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény, az önkéntes kölcsönös biztosító pénztárak beszámolási és könyvvezetési kötelezettségéről szóló 223/2000. (XII. 19.) kormányrendelet alapján üzemgazdaság szemléletű kettős könyvvitelt vezet és a naptári év végén az eszközeiről és annak forrásairól éves pénztári beszámolót készít, amelyet a naptári év végén december 31-ével, mint fordulónappal zár le.

2018. évben a CIB Nyugdíjpénztár (2018. július 01) beolvadt Nyugdíjpénztárunkba.

## Vagyon, pénzügyi, jövedelmi helyzet alakulása

A pénztár vagyoni és jövedelmi helyzete stabil. A pénztár működésének eredménye 2018. évben 80.346 ezer Ft volt.

### Tartalékok alakulása

	adatok ezer Ft-ban		
	2017.	2018.	Változás
Saját tőke	2.142.061	2.241.590	99.529
ebből tartalék tőke	1.842.692	2.160.734	318.042
ebből Működés és kiegészítő vállalkozási tevékenység mérleg szerinti eredménye	299.369	80.346	-219.023
Fedezeti tartalék	187.514.427	195.835.083	8.320.656
Likviditási céltartalék	275.264	344.245	68.981

A tartalék tőke változása két elemből áll:

- 2017. évi működés és kiegészítő vállalkozási tevékenység mérleg szerinti eredmény átvezetése (299.369 ezer Ft),
- 2018. évi tartalék tőke változás (18.673 ezer Ft) (főként beolvadás stb.).

A 2018. évi működés és kiegészítő vállalkozási tevékenység mérleg szerinti eredménye szintén két elemből áll:

- nem fizető tagok hozam levonásából eredő működési célú bevételként történő jóváírása (116.055 ezer Ft),
- a pénztár működési tevékenységének eredménye (-35.709 ezer Ft).

A 2018. évi működés és kiegészítő vállalkozási tevékenység mérleg szerinti eredménye pozitív eredménnyel zárt.

A működési célú bevételek egyenlege (befektetési tevékenység bevétele és a kiegészítő vállalkozási tevékenység bevételei nélkül) az előző évhez képest 8,3%-kal csökkent.

A működéssel kapcsolatos ráfordítások összege 8,8%-kal emelkedett.

A nyugdíjpénztár kiegészítő vállalkozási tevékenységet is folytat.

#### **Kiegészítő vállalkozási tevékenység eredményének alakulása**

Megnevezés	2017. év (adatok ezer Ft- ban)	2018. év (adatok ezer Ft-ban)	változás %-ban
Kiegészítő vállalkozási tevékenység bevétele	3.600	4.580	27,22
Kiegészítő vállalkozási tevékenység ráfordítása	2.365	2.333	-1,35
Kiegészítő vállalkozási tevékenység eredménye	1.235	2.247	81,94



**2018. évi tényleges működési tevékenység eredménye és 2018. évi terv összehasonlítása**

Sorszám	Megnevezés	2018. évi terv (adatok ezer Ft-ban)	2018. évi tény (adatok ezer Ft-ban)	2018. évi tervteljesítés (adatok %-ban)
001	Bevételek összesen	1.040.015	1.254.954	121
002	Tagdíjbevétel (egyéni)	369.288	390.327	106
003	Tagdíjbevétel (munkáltatói)	263.609	299.090	113
004	Támogatás, adomány	2.445	6.080	249
005	Átcsoportosítás más tartalékból	275.737	116.055	42
006	Befektetések hozama	35.465	9.473	27
007	Egyéb	93.471	433.929	464
008	Kiadások összesen	757.840	1.176.855	155
009	Befektetési kiadások	14.683	-5.171	-35
010	ebből: vagyonkezelés költsége	14.186	13.203	93
011	ebből: letétkezelés költsége	237	568	240
012	ebből: egyéb befektetési ráfordítás	260	-18.942	-7.285
013	Működési célú kifizetések, ráfordítások	743.157	1.182.026	159
014	Ebből: Anyagjellegű ráfordítások	238.663	278.190	117
015	Ebből: Személyjellegű ráfordítások	409.071	495.886	121
016	Ebből: Értékcsökkenési leírás	18.000	18.362	102
017	Ebből: Működéssel kapcsolatos egyéb költség	75.023	389.588	519
018	Működési tevékenység eredménye Saját tőke változás (kieg.váll.tev. nélkül)	282.175	78.099	28

## Működéssel kapcsolatos ráfordítások 2018. évi változása 2017. évhez képest

Ráfordítások	Változás ezer Ft-ban( tárgyév-előző év)
Anyagjellegű ráfordítások	10.354
Személyi jellegű ráfordítások	108.88.
Értékcsökkenési leírás	-1.429
Működéssel kapcsolatos egyéb ráfordítások	-22.552
Működéssel kapcsolatos ráfordítások összesen	95.257

## Fedezeti tartalék változása

Megnevezés	2017. évi tényleges változás	2018. évi tényleges változás	adatok eFt-ban
			2018. évi tervezett változás
Egyéni számlák	16.566.435	8.259.178	4.245.077
Szolgáltatási számlák	11.275	61.478	1.287
Fedezeti tartalék	16.577.710	8.320.656	4.246.364

A fedezeti tartalék tényleges záró állománya (195.835.083 ezer Ft) a tervhez képest (189.225.267 ezer Ft) 3%-kal volt magasabb.

2017. évhez képest a fedezeti tartalék záró állománya 4,4%-kal emelkedett.

A tárgyévi szolgáltatási célú bevétel alakulását a tervezett bevételhez képest a 10.2.sz. függelék tartalmazza.

2018. évben a beolvadás kapcsán a fedzeti tartalék 7.019.684 ezer Ft-tal növekedett. Más pénztárakból átlépő Tagok által hozott fedezet 476.047 ezer Ft volt. (Fedezeti tartalék alakulása tábla 73EA103+73EA203)

Egyéni befizetésekhez kapcsolódó bevételek:

- 5.201.598 ezer Ft Tagok egyéni számláin jóváírt egyéni befizetés (egységes tagdíj)
- 5.197.324 ezer Ft Tagok egyéni számláira jutó egyéb bevétel, ebből
  - 1.368.001 ezer Ft NAV-tól Tagi rendelkezés alapján jóváírás
  - 3.783.511 ezer Ft eseti befizetés fedezeti része
  - 8.621 ezer Ft (MNYP-ból Tag rendelkezése alapján érkezett pénz)
  - 37.191 ezer Ft (Nyeremény és egyéb)

Ráfordításként került elszámolásra a hozam visszaírás 117.698 ezer Ft összegben, mely a likviditási és működési tartalékban bevételként jelent meg.

2018. évi tényleges fedezeti tartalék a 2018. évi terv összehasonlításában

Sorszám	Megnevezés	2018. évi terv (adatok ezer Ft-ban)	2018. évi tény (adatok ezer Ft-ban)	2018. évi tervteljesítés (adatok %-ban)
001	Bevételek összesen	20.863.292	25.285.620	121
002	Tagdíjbevétel (egyéni)	8.413.499	10.281.223	122
003	Tagdíjbevétel (munkáltatói)	5.585.094	5.962.019	107
004	Támogatás, adomány	67.235	196.253	292
005	Más pénztárból hozott fedezet	512.829	476.047	93
006	Átcsoportosítás más tartalékból	100	0	0
007	Befektetések hozama	4.870.905	1.350.394	28
008	Egyéb bevétel (beolvadás)	1.413.630	7.019.684	496
009	Kiadások összesen	16.616.928	16.964.965	102
010	Szolgáltatási kiadások	5.154.575	6.562.127	127
011	Befektetési kiadások	1.427.611	3.838.162	269
012	ebből: vagyonkezelés költsége	1.355.666	1.385.176	102
013	ebből letétkezelés költsége	39.211	50.665	129
014	ebből egyéb befektetési ráfordítás	32.734	2.402.321	7339
015	Más pénztárba elvitt fedezet	372.092	382.427	103
016	Átcsoportosítás más tartalékba	0	45	né.
017	Várakozási idő letelte utáni kifizetések	6.517.427	3.874.581	59
018	Kilépés miatti kifizetések	1.974.923	1.863.896	94
019	Egyéb terhelő tételek	1.170.300	443.728	38
020	Fedezeti tartalék változása	4.246.364	8.320.655	196

2018. évi tényleges likviditási tevékenység a 2018. évi terv összehasonlításában

Sorszám	Megnevezés	2018. évi terv (adatok ezer Ft- ban)	2018. évi tény (adatok ezer Ft- ban)	2018. évi terveteljesítés (adatok %- ban)
001	Bevételek összesen	21.722	74.976	345
002	Tagdíjbevétel (egyéni)	8.792	11.014	125
003	Tagdíjbevétel (munkáltatói)	5.854	6.255	107
004	Támogatás, adomány	69	0	0
005	Átcsoportosítás más tartalékból (Beolvadás)	2.781	163	6
006	Befektetések hozama	4.226	3.010	71
007	Egyéb	0	54.535	né.
008	Kiadások összesen	2.249	5.995	267
009	Befektetési kiadások	1.749	5.995	343
010	ebből: vagyonkezelés költsége	1.689	1.791	106
011	ebből letétkezelés költsége	28	127	454
012	ebből egyéb befektetési ráfordítás	32	4077	12741
013	Átcsoportosítás fedezeti tartalékba	100	0	0
014	Átcsoportosítás működési tartalékba	400	0	0
015	Likviditási tartalék változás	19.473	68.981	354

Egyéni befizetésből képzett likviditási tartalék 5.482 ezer Ft tagdíjjellegű bevétel, 3.888 ezer Ft eseti befizetésekből képzett bevétel, 1.644 ezer Ft nem fizető hozam levonásból képzett bevétel (összesen:11.014 ezer Ft)

A likviditási célú bevételek esetében, ha a beolvadt pénztár likviditási tartalékát nem vesszük figyelembe, mint bevétel akkor a tervhez képest 6%-kal alacsonyabb volt a tényleges bevétel. A beolvadás során a tevékenységet lezáró pénztár 54.535 ezer Ft likviditási tartalékkal zárt.

A kiadások a tervhez képest közel a háromszorosára emelkedtek.

A kiadások nagy mértékű emelkedését a bevételek növekedése kompenzálta, ezért a tervhez képest több, mint 350%-kal emelkedett a tartalék változása.

A nyugdíjpénztári tervezett és tényleges bevételek alakulását tartalékonként az A/5. sz. táblázat mutatja.

A tagdíjbevétel és az éves taglétszám alakulását az A/6. sz. táblázat mutatja.

A Pénztár mérleg főösszege 204.782.347 ezer Ft, mely 9.510.204 ezer Ft-tal emelkedett.

A saját tőke 99.529 ezer Ft-tal, a céltartalékok állománya 9.360.692 ezer Ft-tal, a kötelezettségek 12.504 ezer Ft-tal, a passzív időbeli elhatárolások 37.479 ezer Ft-tal emelkedtek 2018. évben az előző évhez képest.

## **1.) Eszközök**

Az eszközök főbb csoportok szerinti állományát, a 2018. évhez képest történt változását az A/7., az összetételének alakulását pedig az A/8. sz. táblázatokban mutatjuk be. Az eszközök állománya 195.272.143 ezer Ft-ról 204.782.347 ezer Ft-ra változott, ami 4,87%-os növekedésnek felel meg.

### **1.1. Immateriális javak**

A szellemi termékek között az alábbiakat tartjuk nyilván:

- Libra önkéntes nyugdíjpénztári modul
- Oracle Database Standard Edition
- OCR modul
- AIR modul
- Linux, Windows rendszerek
- Internetes Pénztártagi Számlainformációs rendszer
- WEB-en a tagok tájékoztatása céljából a portfóliók megjelenésének grafikus megjelenítés
- Trinity (TRIAS) befektetés nyilvántartó (2015. évi beszerzés) rendszer
- OTP Simple Pay

A szellemi termék esetében az értékcsökkenés 33 %-os leírási kulccsal került elszámolásra.

Terven felüli értékcsökkenés nem került elszámolásra.

### **1.2. Gépek, berendezések, felszerelések**

A pénztár a gépek, berendezések között Páncélszekrényt (14,5% leírási kulcs), SAMSUNG G950FD DS telefon (33,3% leírási kulcs) laptop (DELL), Skoda gyártmányú szgk.tartott nyilván értéken.

Az immateriális javak, tárgyi eszközök nettó és bruttó értékének, valamint az elszámolt értékcsökkenés alakulását a 2. sz.; a 3. sz. függelék tartalmazza.

### 1.3. Tartós befektetési célú ingatlanok és kapcsolódó vagyoni értékű jogok

A Pénztár tulajdonában 2018. évben Cserkeszőlő belterületen található beépítetlen 3 telek volt.

A kiegészítő melléklet részét képezi az Ingatlan értékelő beszámolója.

### 1.4. Részesedések, üzletrészek saját alapítású gazdasági társaságban

Az Aranykorona Nyugdíjpénztár beolvadásával egyidejűleg a Nyugdíjpénztár az Első Agrár Pénztárszolgáltató Kft.-ben 100 %-os tulajdoni részesedést szerzett.

Az Üzletrész könyv szerinti értéke 4.771 ezer Ft.

Piaci értékítélet alapján 2018.12.31-ig 7.608 ezer Ft értékelési különbözet került elszámolásra.

Az előbbiek alapján a részesedés Piaci értéke 2018.12.31-én 12.379 ezer Ft.

### 1.5. Befektetések

A pénztár esetében az eszközök között az A/7. táblában a befektetések, illetve a befektetések értékelési különbözete összevontan tartalmazza a befektetett pénzügyi eszközök, illetve a forgóeszközök között kimutatott értékpapírok állományát, illetve azok értékelési különbözetét. Így is szemléltetve a befektetések jelentőségét.

A Nyugdíjpénztár befektetési portfólióinak összetétele és nagyságrendje megfelel az önkéntes befektetési előírásairól szóló 281/2001. (XII. 26.), kormányrendeletben foglaltaknak. A Nyugdíjpénztár a befektetési kormányrendeletben foglaltaknak megfelelően naponta a befektetési portfólióikat értékelteni kell. Az értékelést a letétkezelőnek kell elvégezni.

A letétkezelő által értékpapíronként megállapított piaci értékből le kell vonni a kamatozó értékpapírok esetében a könyv szerinti értéket, így megkapjuk az értékelési különbözetet. Az értékelési különbözetet jogcímenként kell kimutatni, úgy, mint időarányos kamatból, járó osztalékból, deviza árfolyamváltozásból, egyéb piaci értékítéletből adódó értékkülönbözet.

#### Eszközök fő csoport szerinti alakulása

Eszköz csoport	adatok ezer Ft-ban	
	2017. évi záró	2018. évi záró
A) Befektetett eszközök	174.355.217	158.447.837
B) Forgóeszközök	20.915.696	46.306.768
C) Aktív időbeli elhatárolások	1.230	27.742
Eszközök összesen	195.272.143	204.782.347

Befektetett eszközök aránya:

2017.

$174.355.217/195.272.143=89,29\%$

2018.

$158.447.837/204.782.347=77,37\%$

A befektetett eszközök aránya 2018. évben 2017. évhez viszonyítva 11,92 százalékponttal csökkent.

A befektetett pénzügyi eszközök könyv szerinti értéke 2018. évben 5.128.734 ezer Ft-tal csökkent.

A befektetett pénzügyi eszközök értékelési különbözete 10.770.384 ezer Ft-tal csökkent 2017. évhez viszonyítva 2018. évben.

A befektetett pénzügyi eszközök között szereplő Egyéb tartósan adott kölcsön (lakáscélú kölcsönök) értéke 2017. évhez képest 3.315 ezer Ft-tal növekedett.

2018. december 31-i záró állomány 39.427 ezer Ft.

Forgóeszközök aránya:

2017.

20.915.696/195.272.143=10,71%

2018.

46.306.768/204.782.347=22,61%

Forgóeszközök aránya 2018. évben az előző évhez képest 11,90 százalékponttal növekedett.

A forgóeszközök könyv szerinti értéke 2018. évben 25.223.478 ezer Ft-tal növekedett.

A forgóeszközök értékelési különbözete 167.594 ezer Ft-tal növekedett 2017. évhez viszonyítva 2018. évben.

A nyugdíjpénztári befektetések névértékét, beszerzési értékét, az elszámolt értékelési különbözetet a 4/1. sz. függelék tartalmazza.

A nyugdíjpénztári befektetések földrajzi megoszlását a 4.2. sz. függelék, devizanemenkénti megoszlását a 4.3. sz. függelék, míg az elszámoló egységek alakulását a 4.4. sz. függelék tartalmazza.

A nyugdíjpénztári befektetésekkel kapcsolatosan elszámolt pénzügyi bevételeket és ráfordításokat tartalékonként az 5. sz. függelék tartalmazza. 2018. évben az egyéni és szolgáltatási számlákon jóváírt realizált és nem realizált hozam -2.487.768 ezer Ft (egyéni számlán jóváírt realizált, nem realizált hozam -2.487.677 ezer Ft, szolgáltatási számlákon jóváírt realizált és nem realizált hozam -91 ezer Ft), a likviditási célú realizált és nem realizált hozam -2.985 ezer Ft, a működési célú befektetés eredménye 14.644 ezer Ft volt (6. sz. függelék).

Az éves hozamráta meghatározását a 7. sz. függelék tartalmazza.

A munkavállalóknak folyósított lakás kölcsön 1 éven belül esedékes részét a Pénztár az egyéb követelések között mutatja ki. Ennek összege 7.694 ezer Ft.

A Pénztár a mérlegforduló napjáig le nem zárt határidős és opciós ügyletekkel nem rendelkezett.

A Pénztár 2018. évben értékpapír kölcsönbe adásából származó követeléssel nem rendelkezett.

### Befektetés összetételének alakulása

Ssz	Befektetés megnevezése	2018.12.31.-i piaci érték (ezer Ft-ban)	Piaci érték megoszlása %-ban
1.	Bankszámlák és készpénz összesen	8.172.352	4,11%
2.	Magyar állampapír	146.427.265	73,68%
3.	Értékpapír, melyben foglalt kötelezettség teljesítéséért a magyar állam készfizető kezességét vállal	4.434.866	2,23%
4.	Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény	0	0,00%
5.	A Budapesti Értéktőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacon bevezetett Magyarországon nyilvános forgalomba hozott részvény	7.036.448	3,54%
6.	Tőzsdére vagy más elismert értékpapírpiacon bevezetett, külföldön kibocsátott, nyilvános forgalomba hozott részvény	6.809.336	3,44%
7.	Külföldön kibocsátott, nyilvános forg-ba hozott részvény, melynek kibocsátója köt. vállalt az általa adott értékpapír fél éven belüli, bármely tőzsdére v. elismert értékpapírpiacon történő bevezetésére és a bev-nek nincs törvényi v. egyéb akadálya	0	0,00%
8.	Magyarországon bejegyzett ingatlan befektetési alap befektetési jegye	84.480	0,04%
9.	Külföldön bejegyzett befektetési alap befektetési jegye, ide nem értve az ingatlan befektetési alapot	23.255.665	11,70%
10.	Magyarországon bejegyzett jelzáloghitelintézet által kibocsátott, nyilvános forgalomba hozott jelzáloglevél	2.487.283	1,25%
11.	Ingatlan	10.200	0,01%
12.	Tagi kölcsön	82.338	0,04%
13.	Munkáltatói kölcsön	47.121	0,02%
14.	Követelés értékpapír ügyletekből	1.629.135	0,82%
15.	Kötelezettségek értékpapír ügyletekből	-1.762.526	-0,89%
16.	Üzletrész	12.379	0,01%
	<b>Összesen</b>	<b>198.726.342</b>	<b>100,00%</b>



## „BEFEKTETÉSI POLITIKA

2018. év január hó 1. -2018. szeptember 30.

### I. Befektetési politika célja, alapelvei, a befektetési politikában érvényre juttatandó pénztártagi és pénztári érdekek, kapcsolódása egyéb pénztári dokumentumokhoz

---

A befektetési politika célja, hogy a Pénztár Alapszabályában meghatározott elveket és a hatékony és költségtakarékos gazdálkodási módszereket figyelembe véve szabályozza az alábbiakat:

- a) a Pénztár befektetéseinek általános elveit és szabályait,
- b) a befektetési keretszabályokat,
- c) a vagyonkezelők és a letétkezelők megválasztásának, értékelésének, díjazásának szabályait,
- d) a pénztár befektetéssel foglalkozó alkalmazottainak feladatait,
- e) a befektetési politika értékelésének, módosításának feltételeit,
- f) az egyes pénztári tartalékokhoz tartozó kockázatvállalási képesség és lejárat szerkezete, illetve az ezekhez tartozó befektetési portfóliók összetételeit, hozammutatóit, ezektől való lehetséges eltérés nagyságát,
- d) továbbá egyéb kapcsolódó eljárási szabályokat.

A pénztár a gazdálkodása során elért bevételeit - különösképpen a befektetett eszközök hozamát - kizárólag a szolgáltatások fedezetének biztosítására, a szolgáltatások szinten tartására, illetve fejlesztésére, valamint a gazdálkodás költségeinek fedezésére fordíthatja, abból tartalékokat képez. A Pénztár vagyona sem osztalék, sem részesedés formájában nem fizethető ki.

A Pénztár befektetéseinek nyilvántartásakor meg kell jelölni, hogy a befektetés forrása melyik tartalék volt. A befektetés hozama kizárólag azt a tartalékot illeti, amelyből a befektetett eszköz származott.

A Pénztár a kockázatok mérséklésére és az egyoldalú kockázati függőség megelőzése érdekében befektetéseit köteles az alábbiak szerint megosztani:

- a) befektetési formák,
- b) lejáratok,
- c) kockázat,
- d) befektetési közvetítők

szerint.

#### 1.1. A Befektetés célja

A Pénztár befektetését minimális kockázat mellett elérhető legnagyobb vagyongyarapodás érdekében fekteti be.

Általános elvárás, hogy a fedezeti portfóliók esetében a felhalmozási időszak teljes hosszát tekintve összességében a Pénztár reálhozamot érjen (reálhozam számítás során a KSH által közzétett éves inflációs adatokat kell alapul venni).

#### 1.2. A Befektetési alapelvek

A befektetések során – az egyes portfóliók jellegzetességeire is tekintettel - az alábbiakra kell fontossági sorrendben figyelemmel lenni:

- a) megtakarítások biztonsága,
- b) folyamatos likviditás,
- c) törekvés a portfóliókra jellemző időtávon kimagasló átlaghozam elérésére.

A pénztári befektetések lejáratának és likviditásának összhangban kell lennie a Pénztár rövid lejáratú (éven belüli) és hosszú távú (éven túli) kötelezettségeivel, fenntartva a Pénztár folyamatos fizetőképességét.

A pénztári vagyon kizárólag a tagság érdekében és csak a hatályos jogszabályokban meghatározott eszközökbe fektethető be. A Pénztár csak saját eszközeit fektetheti be.

### 1.3. A befektetési politikában érvényre jutó érdekek

A pénztártagok felé a befektetés során figyelemmel kell lenni a pénztártagok hozam, illetve biztonság (kockázatvállalási hajlam) iránti érdekeire.

A pénztár alapvető érdeke a likviditás megőrzése, valamint az elérhető legnagyobb biztonság melletti maximális hozam elérése.

### 1.4. A befektetési politika kapcsolódása egyéb pénztári dokumentumokhoz

A tárgyévre vonatkozó befektetési politika az éves beszámoló kiegészítő mellékletét képezi.

A tárgyévre vonatkozó befektetési politika a Választható Portfoliós Rendszer Szabályzatának mellékletét képezi.

A befektetési politika alapján készített vagyonkezelési irányelvek a vagyonkezelői szerződés mellékletét képezi.

### 1.5 Pénztári hozamok értékelése

Sem a portfóliók várható összetétele, sem a korábban elért hozamok a jövőre vonatkozóan nem adnak garanciát.

A hozamok értékelését érdemes hosszabb távú teljesítményeik alapján megítélni, melyre első sorban az átlagos reálhozamok (befektetések infláció feletti eredménye) alkalmasak.

A Pénztár által elért százalékban kimutatott nettó befektetési eredmény nem feltétlenül esik egybe a tagok egyéni számláján megjelenő hozammal, ez utóbbit erőteljesen befolyásolhatják az egyes egyéni számlákon megjelenő jelentősebb összegű ki-, vagy befizetések, valamint azok időpontja (azaz az egyéni számla időszakonkénti átlagegyenlege).

## II. A befektetési politika meghatározása, értékelésének és módosításának feltételei

---

2.1. Az Igazgatótanács legalább évente köteles döntést hozni a befektetési politika meghatározása, fenntartása, vagy módosítása tárgyában.

2.2. Az Igazgatótanács a befektetésekért felelős vezető által elkészített – befektetési politikára vonatkozó – előterjesztését az igazgatótanácsi ülésen megtárgyalja.

Az írásbeli előterjesztéshez a befektetési vezető, illetve a vagyonkezelést végző szervezet képviselői szóbeli kiegészítést tesznek.

2.3. A befektetésekért felelős vezető előterjesztésének ki kell térnie az adott évi teljesítmények értékelésére ezen belül mind az egyes portfóliók referencia indexektől történő eltérések okaira, mind piaci versenytársak portfólió elemzéseire.

Ezen túl tartalmaznia kell egy a piaci elemzés alapján elkészített az elkövetkező 1 éven belül várható főbb értékpapírpiazi várakozásokat.

A fentiek alapján az egyes portfóliókra vonatkozó javaslatot kell megfogalmaznia referencia indexekre, befektetési limitekre.

2.4. Az Igazgatótanács negyedévente elfogadja a befektetési politikának megfelelő irányelveket és az előző negyedéves befektetési eredmények beszámolóit. A befektetési irányelvekről született döntés előkészítése minden esetben indoklással történjen, a javaslatához kapcsolódó részletes tájékoztatással.

Az Igazgatótanács döntését abban az esetben is szükséges rögzíteni – illetve a soron következő közgyűlésen is megerősíteni – ha Befektetési politika változatlanul hagyásáról született határozat.

### III. A befektetési eljárásban részt vevők, feladatmegosztás, ellenőrzés

A befektetési eljárásban az alábbi személyek, szervezetek vesznek részt:

- a) befektetésekért felelős vezető,
- b) Igazgatótanács,
- c) vagyonkezelő(k),
- d) letétkezelő.

#### 3.1. A befektetésekért felelős vezetője, alkalmazottai

A pénztár befektetésekért felelős vezetőt alkalmaz. A befektetésekért felelős vezető készíti el a befektetési politikát, a befektetések irányelveit, valamint értékeli az elmúlt időszak teljesítményét, különös figyelmet szentel a piaci árfolyamok és a vagyonkezelő által megkötött üzletei árfolyamainak megvizsgálására.

A pénztár befektetéssel foglalkozó alkalmazottait az Igazgatótanács választja ki, akikkel munkavégzésre irányuló szerződést köt. A kiválasztás során elsődleges érdek a szakmai felkészültség.

A pénztár befektetéssel foglalkozó alkalmazottait a pénztár Igazgatótanácsa számoltatja be.

A pénztár a 4. pontban körülírtaknak megfelelően befektetésekért felelős vezetőt alkalmazva maga végezi el a pénztár saját vagyonkezelésbe tartott eszközeinek kezelését.

A befektetésekért felelős vezető a pénztár kezelésében lévő pénztári vagyon értékének alakulásáról negyedévente beszámolót készít.

A vagyonkezelési tevékenységet irányító alkalmazott a pénztár érdekében jár el, a pénztárakra vonatkozó gazdálkodási, számviteli, biztosításmatematikai és befektetési előírások szerint.

A pénztár a vagyonkezelési tevékenységet irányító alkalmazott útján gondoskodik arról, hogy a vagyonkezelési előírások ellenőrzéséhez szükséges információk a Felügyelet rendelkezésére álljanak.

A pénztár vezető tisztségviselője, a befektetésekért felelős vezetője, a befektetési döntéshozatalban, végrehajtásban részt vevő alkalmazottja nem lehet közvetlenül a portfóliókezeléshez kapcsolódó területen tevékenykedő alkalmazott személy.

A vagyonkezelési tevékenység irányítására olyan személy alkalmazható, aki büntetlen előéletű, nem áll jogi, államigazgatási, közigazdasági, pénzügyi vagy könyvvizsgálói végzettséghez kötött munkakörnek megfelelő foglalkozástól eltiltás hatálya alatt, akivel szemben nem áll fenn az Öpt. tv. 20. § (2) bekezdés a) pont ac) és ad) alpontjában meghatározott kizáró ok, valamint rendelkezik értékpapír-forgalmazói vizsgával, szakirányú felsőfokú végzettséggel és legalább 3 év pénztári vagyonkezelési, portfóliókezelési gyakorlattal.

#### 3.2. Belső ellenőr

A pénztár főállású belső ellenőr(öke)t alkalmaz. A belső ellenőr a belső ellenőrzési szabályzatban foglaltak, valamint az elfogadott éves belső ellenőri munkaterve szerint rendszeresen ellenőrzi a befektetési politika megvalósulását, a jogszabályi feltételek és a befektetési limitek betartását, továbbá a vagyonkezelői döntések optimális voltát.

A belső ellenőr az ellenőrzése során tett megállapításairól ellenőrzési jelentésben illetve ellenőrzési jegyzőkönyvben számol be, melyet eljuttat a pénztár Ellenőrző Biztosságához, valamint – amennyiben az előzőektől elkülönült személyről, szervezetről van szó – az ellenőrzési feladatot elrendelőhöz is.

#### 3.3. Az Igazgatótanács

A pénztár Igazgatótanácsa meghoz minden határozatot, döntést, szükséges intézkedést a befektetési politika 2.; 3.4.5.; 3.5.5 pontokban körülírt befektetéseket érintő kérdéskörökben.

Az intézkedések körében az Igazgatótanács elrendelhet azonnali intézkedést, illetve a rendes ügymenetnek megfelelő eljárást.

### 3.4. Vagyonkezelő(k)

A Pénztár a 3.4.1. és 3.4.2. pontban körülírtaknak megfelelően kiválasztott külső vagyonkezelő(kk)vel, végezteti el a vagyonkezelési feladatokat, a 3.4.3. pontban foglaltak figyelembe vételével megkötött vagyonkezelői szerződés alapján, valamint dönthet egyes befektetési instrumentumok, portfóliók saját vagyonkezelésben tartásáról.

3.4.1. A Pénztár a vagyonkezelőt nyilvános pályázat útján hosszú távra választja ki. A kiválasztás során elsődleges érdek a biztonság és megbízhatóság. Díjazásuk mértéke a beérkezett, elfogadott pályázat eredménye alapján alakul ki.

3.4.2. Vagyonkezelő alkalmazásának általános feltételei

3.4.2.1. A vagyonkezelés lebonyolításával e tevékenységgel üzletszerűen foglalkozó és arra feljogosított, valamint a Magyar Nemzeti Bank (továbbiakban: Felügyelet) bejelentett szervezeteket (a továbbiakban együtt: szolgáltatók, ill. vagyonkezelő) bízhat meg.

3.4.2.2. A vagyonkezelés ellátásával nem bízható meg:

- a) az adminisztrációs és nyilvántartási, illetve a biztosításmatematikai feladatok elvégzésével megbízott szervezet,
- b) olyan szervezet, amely ellen csőd- vagy felszámolási eljárás van folyamatban, illetve az üzletmenet kihelyezését megelőző 2 évben csődeljárást folytattak le, továbbá
- c) olyan szervezet, amellyel befolyással rendelkező tulajdonosa, vezető tisztségviselője vagy ezek közeli hozzátartozója a pénztár vezető tisztségviselője, vagy ezek közeli hozzátartozója.

3.4.3. Vagyonkezelővel kötendő szerződés szabályai

3.4.3.1 A vagyonkezelői szerződésnek a következőket kell tartalmaznia

- a) a kezelésre átadott vagyon meghatározását,
- b) a pénztár által kezelésre átadott vagyonnak a vagyonkezelő vagyonától, illetve más megbízás alapján kezelt vagyontól elkülönített kezelésének szabályait,
- c) a befektetési korlátok és a vagyonkezelési előírások betartásának biztosítékait,
- d) rendelkezést arra vonatkozóan, hogy a vagyonkezelő olyan nyilvántartásokat vezet, amelyek a pénztár jelentési és beszámolási kötelezettségéhez szükséges adatokat hitelt érdemlően tartalmazzák,
- e) rendelkezést arra vonatkozóan, hogy a vagyonkezelő a pénztár részére, illetve a pénztár nyilatkozata alapján más szolgáltatók, és a Felügyelet részére a jogszabályok szerinti formában biztosítja azok jogszabályokban előírt nyilvántartási és beszámolási kötelezettségeinek teljesítéséhez szükséges, a pénztárra vonatkozó adatokat.

3.4.3.2 Semmis a vagyonkezelői szerződés akkor, ha

- a) a vagyonkezelő nem rendelkezik a vagyonkezelési tevékenység végzéséhez szükséges engedéllyel, illetőleg a Felügyelet által jóváhagyott, a tevékenységre vonatkozó üzletszabályzattal,
- b) a vagyonkezelési szerződés nem tartalmazza a jelen pont előző bekezdésében foglaltakat.

3.4.3.3 A vagyonkezelői szerződés tartalma nem sértheti a pénztár gazdálkodásának nyilvántartásával, biztosítás-matematikai és befektetési feladatainak ellátásával kapcsolatos jogszabályi előírásokat, vagy a pénztár vagyonkezelési és eszközértékelési szabályzatát.

3.4.4. Vagyonkezelő feladatai.

3.4.4.1. A vagyonkezelő a saját nevében, a pénztár érdekében jár el, a pénztárakra vonatkozó gazdálkodási, számviteli, biztosításmatematikai és befektetési előírások szerint.

3.4.4.2. A vagyonkezelő az Igazgatótanács által elfogadott befektetési politika alapján meghatározott vagyonkezelési irányelvek alapján végzi munkáját, mely során törekednie kell a meghatározott referencia index hozam mutatók portfólióként történő elérésére.

3.4.4.3. A vagyonkezelő a kezelésében lévő pénztári vagyon értékének alakulásáról negyedévente beszámolót készít.

3.4.4.4. A vagyonkezelő a befektetési politika kialakítása során a befektetési vezető által előterjesztett stratégiához kapcsolódóan véleményezést kell készítenie.

3.4.4.5. A vagyonkezelő back office tevékenysége során az elszámoló egységes rendszerhez kapcsolódóan napi egyeztetéseket végez a letétkezelővel és a Pénztárral, melynek során felmerülő feladatait egy háromoldalú eljárási rend alapján kell végeznie.

3.4.4.6. A vagyonkezelő köteles a jogszabályi határidőnek megfelelően megszüntetni a limitsértést, és mind a limit megsértéséről, mind pedig annak korrigálásáról haladéktalanul tájékoztatnia köteles a Letétkezelőt, ill. a Pénztár befektetésekért felelős vezetőjét.

3.4.5. A pénztár vagyonkezelőjének értékelését a pénztár Igazgatótanácsa közvetlenül végzi. A vagyonkezelő értékelése során az Igazgatótanács vizsgálja a befektetési politikának megvalósítását, kiemelt figyelemmel az elért eredményekre (portfólió és a benchmark-portfólió hozamának összevetése).

3.4.6. A vagyonkezelő megbízása esetén is a pénztár gondoskodik arról, hogy a vagyonkezelési előírások ellenőrzéséhez szükséges információk a Felügyelet rendelkezésére álljanak.

### 3.5. Letétkezelő

A pénztár a 3.5.1. és 3.5.2. pontokban körülírtaknak megfelelően kiválasztott, a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (Bsz.) szerinti, letétkezelői szolgáltatás nyújtására jogosult hitelintézettel végezteti el a letétkezelői feladatokat, letétkezelői szerződés alapján.

3.5.1. A pénztár a letétkezelőt nyilvános pályázat útján hosszú távra választja ki. A kiválasztás során elsődleges érdek a biztonság és megbízhatóság. Díjazásának mértéke a beérkezett, elfogadott pályázat eredménye alapján alakul ki.

3.5.2. Letétkezelő alkalmazásának általános feltételei:

- a) A Pénztár csak egy letétkezelőt bízhat meg.
- b) Letétkezelői feladatokkal a pénztár nem bízhatja meg a vagyonkezeléssel, illetve a szolgáltatási feladatokkal megbízott gazdálkodó szervezetet.
- c) A pénztár és a letétkezelő között sem közvetlen, sem 10 százalékot meghaladó közvetett tulajdonosi, sem egyéb olyan gazdasági kapcsolat nem lehet, amely összeférhetetlen a letétkezelői feladatok ellátásával.
- d) A pénztár által a befektetések irányítására alkalmazott személy és a befektetéssel kapcsolatos szervezeti egység dolgozója nem lehet a pénztár letétkezelőjénél tisztségviselő, vezető állású alkalmazott vagy olyan feladatkörben dolgozó személy, aki a letétkezeléssel kapcsolatosan utasításokat adhat.
- e) A pénztár vagyonkezelőjénél a vagyonkezelést irányító és a vagyonkezeléssel foglalkozó személy nem lehet a pénztár letétkezelőjénél tisztségviselő, vezető állású alkalmazott vagy olyan beosztásban dolgozó személy, aki a letétkezeléssel foglalkozó szervezeti egységet irányítja, vagy annak közvetlen utasításokat adhat.

3.5.3. Letétkezelővel kötendő szerződés szabályai

A pénztár a letétkezelővel megkötött szerződést 3 napon belül bejelenti a Felügyelet felé, a Felügyelet által rendszeresített adatlapon.

3.5.4. Letétkezelő feladatai

3.5.4.1. A letétkezelő feladatai kiterjednek többek között a jogszabályi limitek ellenőrzésére, a pénztár befektetési portfóliójának értékelésére, valamint szükség esetén jelentés tételére a Felügyelet és a Pénztár Igazgatótanácsa felé is.

3.5.4.2. A pénztári letétkezelő a Pénztár megbízása alapján végzett befektetési szolgáltatások tekintetében megbízásának ellátásához szükséges mértékben ellenőrzi a pénztári szolgáltatót, valamint a pénzforgalmi számlát vezető szervezetet.

3.5.4.3. A letétkezelő a Pénztár nevében eljárva tevékenységét a Pénztár érdekében a letétkezelésre vonatkozó megbízásnak megfelelően köteles végezni. Köteles felhívni a pénztár, illetőleg a vagyonkezelő figyelmét arra, ha a befektetési megbízás végrehajtása sérti (sértené) vagy veszélyezteti (veszélyeztetné) a pénztár érdekeit.

3.5.4.4. A letétkezelőnek vissza kell utasítania minden olyan utasítást, amely a pénztári befektetésekre vonatkozó jogszabályi előírásokkal ellentétes. Abban az esetben, ha a letétkezelő a befektetési előírások megsértését észleli, azt legkésőbb a következő munkanapon köteles a Felügyeletnek és a Pénztárnak jelenteni, és a pénztári szolgáltatót (szolgáltatókat) értesíteni. A Pénztár köteles minden befektetési tevékenységét olyan módon végezni, hogy a Pénztár tulajdonában lévő és a vagyonkezelést végző szervezet vagy szervezetek rendelkezésére bocsátott eszközök teljes egészében és folyamatosan a letétkezelő birtokában maradjanak.

3.5.4.5. A letétkezelő back office tevékenysége során az elszámoló egységes rendszerhez kapcsolódóan napi egyeztetéseket végez a vagyonkezelővel és a Pénztárral, melynek során felmerülő feladatait egy háromoldalú eljárási rend alapján kell végeznie.

3.5.5. A pénztár letétkezelőjének értékelését a pénztár Igazgatótanácsa közvetlenül végzi. A letétkezelő értékelése során az Igazgatótanács a gyors, pontos, megbízható adatszolgáltatás teljesítését vizsgálja.

## IV. Befektetési stratégia szabályai

---

4.1 Az egyes pénztári tartalékokhoz tartozó kockázatvállalási képesség és lejárat szerkezet, valamint a pénztár meglévő, illetve a várható kötelezettségei alakulása alapján meghatározott befektetési stratégiai eszközallokáció (minimum és maximum arányok) és a megcélzott hozamok mutatói (referenciaindexek)

A jelen fejezet befektetési arányait piaci értéken kell számítani.

A pénztár az alábbi befektetési portfóliókat alkalmazza, melyek közül a pénztártagok a választható portfóliós rendszerben a fedezeti egyéni számlához kapcsolódó 4 portfólió közül választhatnak:

- a) likviditási,
- b) működési,
- c) fedezeti egyéni számlák,
  - c/a) klasszikus portfólió;
  - c/b) kiegyensúlyozott portfólió;
  - c/c) növekedési portfólió;
  - c/d) kockázatvállaló portfólió;
- d) fedezeti szolgáltatási számlák,
  - d/a) banktechnikai járadék portfólió;
  - d/b) életjáradék portfólió;
- e) függő.

A portfóliók összetétele és referencia indexei a 1.számú Mellékletben, míg a portfóliók főbb jellemzőit (részvény célarányait, optimális időtávját, kockázatait, stb.) bemutató tájékoztató a 3. számú Mellékletben található.

4.2. Amennyiben az előző pontokban meghatározott befektetési arányoktól a pénztár vagyonkezelője eltér, akkor a rögzített limiteknek megfelelő portfólió arányokkal való megfelelés érdekében azokat a

lehető leghamarabb, de nem később, mint 8 munkanap alatt helyre kell állítani a limiteknek megfelelő portfóliót

#### 4.3. A pénztári referenciaindex számítási módja:

A Pénztár referenciaindex az egyes vagyonkezelők által kezelt részportfóliók hozamszámítási periódus alatt publikált referencia hozamok adott időszaki százalékos változásának súlyozott számtani átlaga.

Az éves referencia hozam megállapítása:  $BMR = (1 + bmr1) \times (1 + bmr2) \times (1 + bmr3) \times \dots \times (1 + bmr12) - 1$

ahol bmr1, bmr2, bmr3 ..... bmr12 a Pénztárnak az évet alkotó 12 hónapra vonatkozó referencia hozamok szorzata.

#### 4.4. Eltérés a referenciahozamtól

Amennyiben az egyes portfóliók teljesítménye jelentősen kisebb (lásd lejjebb) az adott portfólióra vonatkozó referenciahozamnál, akkor a pénztár befektetésekért felelős vezetője előterjesztést nyújt be az Igazgatótanácsnak a szükséges intézkedések megtétele érdekében.

A hozameltérés jelentős, ha

- klasszikus, likviditási, működési, szolgáltatási és függő portfóliók esetében meghaladja az 50 bázispontot,
- kiegyensúlyozott portfólió esetén meghaladja a 100 bázispontot,
- növekedési portfólió esetén meghaladja a 200 bázispontot,
- kockázatos portfólió esetén meghaladja a 400 bázispontot.

Amennyiben a jelentős eltérés oka a stratégiai portfólió összetételétől való eltérés, a pénztár befektetésekért felelős vezetője haladéktalanul értesíti az Igazgatótanácsot, amely utasíthatja a vagyonkezelést végző szervezetet a befektetési politikában megcélzott helyzet előállítására érdekében 3 munkanapon belül intézkedések megtételére.

4.5. Portfólió összetételen a pénztár által a meghatározott célidőszakban követni kívánt lehetséges portfóliószerkezeteket tekintjük. A vagyonkezelő eltérhet a fentiekben meghatározott portfólió összetételtől jelen dokumentum, vonatkozó szabályzatok egyéb előírásainak és a jogszabályi korlátok betartásával, de az ettől való eltérésekből származó kockázat – a referenciaindex számítási módján keresztül – a vagyonkezelő értékelésében jelentkezik

A választható portfóliók mindegyikének meg kell felelnie a pénztári befektetésekre és az azok kezelésére vonatkozó előírásoknak.

A portfólió összetétel a Befektetési politika következő módosításig érvényes, a legközelebbi jogszabályilag kötelező felülvizsgálat 2018-ban esedékes.

## V. Kiegészítő rendelkezések

---

### 5.1. Értékpapír kölcsönzésre vonatkozó szabályok

A pénztári portfólió terhére, a Pénztár tulajdonát képező értékpapírok vonatkozásában a Tpt.-nek az értékpapír-kölcsönzésre vonatkozó szabályainak betartásával értékpapír-kölcsönzési ügylet köthető az alábbiak betartása szerint.

#### 5.1.1. Az értékpapír kölcsönzési ügyletek általános szabályai.

- a) Az értékpapír kölcsönzési ügyletek összértéke nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 30%-át.
- b) A pénztári befektetési portfóliókban csak magyar értékpapírok kölcsönadása lehetséges.
- c) A pénztári befektetési portfóliókban értékpapírok kölcsönvétele nem lehetséges.
- d) Az értékpapír-kölcsönzési ügylet futamideje egy évet nem haladhatja meg.

#### 5.1.1.2 Az értékpapír kölcsönzési ügyletek garanciális szabályai

- a) Az ügyletkez kapcsolódóan megfelelő óvadékokat kell kikötni oly módon, hogy az óvadékként nyújtott értékpapír piaci értékén számolva a kölcsönbe adott értékpapír piaci értékének minimum 120%-os fedezettségét garantálja.
- b) Értékpapír-kölcsönzési ügylet esetében óvadékként csak magyar állampapírt lehet alkalmazni.
- c) Az óvadékként felajánlott értékpapírt a partner a Pénztár elkülönített számlájára transzferálja.

#### 5.2. Egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírokra vonatkozó korlátozások

- a) A pénztár - az állampapírok és a nyílt végű befektetési alap befektetési jegyeinek, valamint a jelzáloglevelek kivételével - nem szerezheti meg az egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírok tíz százalékot meghaladó mértékű részét.
- b) A pénztár befektetéseinek között - az állampapírok kivételével - ugyanazon kibocsátó különböző értékpapírjainak együttes részaránya nem haladhatja meg az összes pénztári eszköz 10 százalékát.
- c) A bankbetétek esetében az egy bankra eső pénztári kitettség nem haladhatja meg az összes portfólió eszközértékének 3%-át.

Betétkihelyezés a következő bankokba engedélyezett: OTP Bank, CIB Bank, MKB, Raiffeisen Bank, Erste Bank, Unicredit Bank, FHB Bank.

#### 5.3. Ingatlan vagyonkezelésére vonatkozó szabályok

- a) A Pénztár közvetlen ingatlan befektetéseket nem végez, azonban ez nem zárja ki annak lehetőségét, hogy beolvadások révén a portfólióba ilyen eszközök kerüljenek.
- b) A Pénztár a hozzá kerülő ingatlanokat saját vagyonkezelésbe veszi, azokat vagyonkezelésre nem adja át a Vagyonkezelő(k) részére, egyúttal a Pénztár – a pénztártagi érdekek szem előtt tartása mellett – törekszik a hozzá közvetett úton kerülő ingatlanok mihamarabbi értékesítésére.

## VI. Mellékletek jegyzéke

---

1. sz. Melléklet: Referenciahozamok és limitek összefoglaló táblázata  
2. sz. Melléklet: Vagyonkezelési irányelvek (Befektetési politika tartalmi kivonata)  
3. sz. Melléklet: Tájékoztató a választható portfóliók főbb jellemzőiről

## VII. Hatályba léptető rendelkezések

---

Jelen Befektetési Politika elfogadásra került az Allianz Hungária Nyugdíjpénztár Igazgatótanácsának 2017. június 20-i ülésén, érvényes 2017. július 1-től.

### 1. sz. melléklet Referenciahozamok és limitek összefoglaló táblázata

---

#### 1. Likviditási és működési portfóliók összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzügyi alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	15%	30%

Referencia hozam számítása: MAX index 50%, ZMAX index 50%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 3,5év.



## 2. Fügő portfoliók összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	100%	100%

Referencia hozam számítása: BUBOR index 100%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 1 év.

## 3. Fedezeti egyéni számlák portfoliók

### 3.1. A klasszikus portfolió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> (hitelintézet is) által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény, jelzáloglevél</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	15%
Tagi kölcsön	0%	1%	5%
lekötött betét, és folyószámlapénz*	0%	14%	30%

Referencia hozam számítása: MAX index 20%, ZMAX index 80%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 2 év.

\*Bankként max. 20% helyezhető ki.

### 3.2. A kiegyensúlyozott portfolió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	57%	72%	87%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyaró-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	6%	20%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír</b> , értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	0%	3%	8%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	10%	17%	22%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
Tagi kölcsön	0%	0%	5%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: MAX index 68%, ZMAX Index 12%, CETOP20 Index: 5%, MXEF Index 4%, SPX Index 6%, SX5E Index 3%, BUX index 2%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 2 max 6 év.

### 3.3. A növekedési portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap)	32%	47%	62%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyaror.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	6%	20%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír, értékpapír</b> , amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar értékpapírok</b> , és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	0%	10%	20%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi értékpapírok</b> , és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	25%	35%	45%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
Tagi kölcsön	0%	0%	5%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: MAX index 43%, ZMAX Index 12%, CETOP20 Index: 12%, MXEF Index 4%, SPX Index 14%, SX5E Index 8%, BUX index 7%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összességének és bankszámlák duratione min 2 max 6 év.

### 3.4. A kockázatvállaló portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességét vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	0%	10%	25%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	10%
Magyaró.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	0%	15%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír, értékpapír</b> , amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar értékpapírok</b> , és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	10%	17%	30%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi értékpapírok</b> , és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	58%	73%	88%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
Tagi kölcsön	0%	0%	5%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: ZMAX Index 10%, CETOP20 Index: 40%, MXEF Index 6%, SPX Index 22%, SX5E Index 13%, BUX index 9%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 1 év.

## 4. A fedezeti szolgáltatási portfólió

### 4.1. A banktechnikai járadék portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	15%	30%

Referencia hozam számítása: ZMAX 80%, MAX 20%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 1-2 év.

### 4.2. Az életjáradék portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) <sup>1</sup>	85%	100%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: ZMAX 10%; MAX 90%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 5 év.

2. számú melléklet: Vagyonkezelési irányelvek  
(Befektetési politika tartalmi kivonata)

**Allianz Hungária Önkéntes Nyugdíjpénztár**

2018 év január hónap 1. napjától 2018. szeptember 30.-ig

Az Allianz Hungária Nyugdíjpénztár a befektetések során – az egyes portfóliók jellegzetességeire is tekintettel az alábbiakra van - fontossági sorrendben - figyelemmel:

- a) megtakarítások biztonsága,
- b) folyamatos likviditás,
- c) törekvés a portfóliókra jellemző időtávon kimagasló átlaghozam elérésére.

A pénztár alapvető érdeke a likviditás megőrzése, valamint az elérhető legnagyobb biztonság melletti maximális hozam elérése.

Az egyes pénztári tartalékokhoz tartozó kockázatvállalási képesség és lejárat szerkezet, valamint a pénztár meglévő, illetve a várható kötelezettségei alakulása alapján meghatározott befektetési stratégiai eszközallokáció (minimum és maximum arányok) és a megcélzott hozamok mutatói (referenciaindexek)

A jelen fejezet befektetési arányait piaci értéken kell számítani.

A. A pénztár az alábbi, Vagyonkezelő részére kezelésre átadott befektetési portfóliókat alkalmazza:

**Allianz Alapkezelő Zrt. részére átadott portfóliók:**

- a) likviditási portfólió,
- b) működési portfólió.
- c) fedezeti egyéni számlák,
  - c/a) klasszikus portfólió;
  - c/b) kiegyensúlyozott portfólió;
  - c/c) növekedési portfólió;
  - c/d) kockázatvállaló portfólió;

**1. Likviditási és működési portfóliók összetétele**

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpi alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	15%	30%

Referencia hozam számítása: MAX index 50%, ZMAX index 50%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 3,5év.

**3. Fedezeti egyéni számlák portfóliók**

**3.1. A klasszikus portfólió összetétele**

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő magyar állampapírok illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességét vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpi alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet (hitelintézet is) által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény, jelzáloglevél és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	15%

lekötött betét, és folyószámlapénz*	0%	15%	30%
-------------------------------------	----	-----	-----

Referencia hozam számítása: MAX index 20%, ZMAX index 80%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 2 év.

\*Bankonként max. 20% helyezhető ki.

### 3.2. A kiegyensúlyozott portfolió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap)	57%	72%	87%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyaró.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	6%	20%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír</b> , értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar értékpapírok</b> , és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	0%	3%	8%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi értékpapírok</b> , és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	10%	17%	22%
Ingtatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: MAX index 68%, ZMAX Index 12%, CETOP20 Index: 5%, MXEF Index 4%, SPX Index 6%, SX5E Index 3%, BUX index 2%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 2 max 6 év.

### 3.3. A növekedési portfolió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap)	32%	47%	62%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyaró.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	6%	20%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír</b> , értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar értékpapírok</b> , és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	0%	10%	20%

tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	25%	35%	45%
Ingtatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: MAX index 43%, ZMAX Index 12%, CETOP20 Index: 12%, MXEF Index 4%, SPX Index 14%, SX5E Index 8%, BUX index 7%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 2 max 6 év.

### 3.4. A kockázatvállaló portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikéért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	0%	10%	25%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	10%
Magyaror.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	0%	15%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír</b> , értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	10%	17%	30%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	58%	73%	88%
Ingtatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: ZMAX Index 10%, CETOP20 Index: 40%, MXEF Index 6%, SPX Index 22%, SX5E Index 13%, BUX index 9%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 1 év.

### Az Allianz Nyugdíjpénztár saját kezelésű portfóliói:

- d) fedezeti szolgáltatási számlák
  - d/a) banktechnikai járadék portfólió;
  - d/b) életjáradék portfólió;
- d) függő portfólió

### 2. Függő portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	100%	100%

Referencia hozam számítása: BUBOR index 100%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 1 év.

### 4. A fedezeti szolgáltatási portfólió

#### 4.1. A banktechnikai járadék portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	15%	30%

Referencia hozam számítása: ZMAX 80%, MAX 20%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max +2 év.

#### 4.2. Az életjáradék portfolió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1, f1	85%	100%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: ZMAX10%; MAX0%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max-5 év.

**B. A pénztári portfoliókban az alábbi szabályok érvényesülnek, melyek közül a Vagyonkezelőre a részére kezelésre átadott portfoliókra vonatkozó szabályok az irányadók:**

Amennyiben az előző pontokban meghatározott befektetési arányoktól a pénztár vagyonkezelője eltér, akkor a rögzített limiteknek megfelelő portfolió arányokkal való megfelelés érdekében azokat a lehető leghamarabb, de nem később, mint 8 munkanap alatt helyre kell állítani a limiteknek megfelelő portfoliót

#### C. A pénztári referenciaindex számítási módja

A Pénztár referenciaindex az egyes vagyonkezelők által kezelt részportfoliók hozamszámítási periódus alatt publikált, a B.1-8 vonatkozó pontjaiban rögzített, referencia hozamok adott időszaki százalékos változásának súlyozott számtani átlaga.

Az éves referencia hozam az önkéntes pénztári befektetési kormányrendeletben (Öbr.) meghatározottak szerint, az évet alkotó napi referencia hozamok szorzata.

#### D. Eltérés a referenciahozamtól

Amennyiben az egyes portfoliók teljesítménye jelentősen kisebb (lásd lejjebb) az adott portfolióra vonatkozó referenciahozamnál, akkor a pénztár befektetésekért felelős vezetője előterjesztést nyújt be az Igazgatótanácsnak a szükséges intézkedések megtétele érdekében.

A hozameltérés jelentős, ha

- klasszikus, likviditási, működési, szolgáltatási és függő portfoliók esetében meghaladja az 50 bázispontot,
- kiegyensúlyozott portfolió esetén meghaladja a 100 bázispontot,
- növekedési portfolió esetén meghaladja a 200 bázispontot,
- kockázatos portfolió esetén meghaladja a 400 bázispontot.

Amennyiben a jelentős eltérés oka a stratégiai portfolió összetételtől való eltérés, a pénztár befektetésekért felelős vezetője haladéktalanul értesíti az Igazgatótanácsot, amely utasíthatja a vagyonkezelést végző szervezetet a befektetési politikában megcélzott helyzet előállítására érdekében 3 munkanapon belül intézkedések megtételére.

#### E. Portfolió összetétel

A pénztár által a meghatározott célidőszakban követni kívánt lehetséges portfóliószerkezet. A vagyongazdálkodó eltérhet a fentiekben meghatározott portfólió összetételtől jelen dokumentum, vonatkozó szabályzatok egyéb előírásainak és a jogszabályi korlátok betartásával, de az ettől való eltérésekből származó kockázat – a referenciaindex számítási módján keresztül – a vagyongazdálkodó értékelésében jelentkezik.

A portfólió összetétel a befektetési politika következő módosításig, de legközelebb a 2016-ban jogszabályilag kötelező felülvizsgálatáig érvényes.

#### F. Értékpapír kölcsönzésre vonatkozó szabályok

A pénztári portfólió terhére, a Pénztár tulajdonát képező értékpapírok vonatkozásában a Tpt.-nek az értékpapír-kölcsönzésre vonatkozó szabályainak betartásával értékpapír-kölcsönzési ügylet köthető az alábbiak betartása szerint.

##### 1. Az értékpapír kölcsönzési ügyletek általános szabályai.

- a) Az értékpapír kölcsönzési ügyletek összértéke nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 30%-át.
- b) A pénztári befektetési portfóliókban csak magyar értékpapírok kölcsönadása lehetséges.
- c) A pénztári befektetési portfóliókban értékpapírok kölcsönvétele nem lehetséges.
- d) Az értékpapír-kölcsönzési ügylet futamideje egy évet nem haladhatja meg.

##### 2. Az értékpapír kölcsönzési ügyletek garanciális szabályai

- a) Az ügylethez kapcsolódóan megfelelő óvadékot kell kikötni oly módon, hogy az óvadékként nyújtott értékpapír piaci értékén számolva a kölcsönbe adott értékpapír piaci értékének minimum 120%-os fedezettségét garantálja.
- b) Értékpapír-kölcsönzési ügylet esetében óvadékként csak magyar állampapírt lehet alkalmazni.
- c) Az óvadékként felajánlott értékpapírt a partner a Pénztár elkülönített számlájára transzferálja.

#### G. Egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírokra vonatkozó korlátozások

A pénztár - az állampapírok és a nyílt végű befektetési alap befektetési jegyeinek, valamint a jelzáloglevelek kivételével - nem szerezheti meg az egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírok tíz százalékot meghaladó mértékű részét.

A pénztár befektetéseinek között - az állampapírok kivételével - ugyanazon kibocsátó különböző értékpapírjainak együttes részaránya nem haladhatja meg az összes pénztári eszköz 10 százalékát.

A bankbetétek esetében az egy bankra eső pénztári kitétség nem haladhatja meg az összes portfólió eszközértékének 3%-át.

Betétkihelyezés a következő bankokba engedélyezett: OTP Bank, CIB Bank, MKB, Raiffeisen Bank, Erste Bank, Unicredit Bank.



### 3. számú melléklet: Tájékoztató a választható portfóliók főbb jellemzőiről

Portfólió megnevezése	Kockázatvállaló portfólió	Növekedési portfólió	Kiegyensúlyozott portfólió	Klasszikus portfólió
Portfólió jellemzői	nagyon magas kockázat mellett kiemelkedő hozam	nagyobb kockázatot hosszú távon a nagyobb hozam reményében	alacsony kockázati szint mellett kissé alacsony mértékű hozamok érhetőek el	nagyon alacsony kockázat mellett alacsonyabb, de egyenletesebb hozamok
Portfólió optimális befektetési időtávja	meghaladja a 20 évet	15-20 év	5-10 év	5 évnél kevesebb
Részvénybefektetések aránya	minimum 67% cél arány 90% maximum 100%	minimum 30% cél arány 45% maximum 65%	minimum 10% cél arány 20% maximum 30%	0%
Portfólió kockázata	nagyon magas (főként deviza, árfolyam és ország kockázat)	magas (főként deviza, árfolyam és ország kockázat)	alacsony (főként árfolyam és likviditási kockázat)	nagyon alacsony (főként likviditási és ország kockázat)
Kinek ajánljuk?	nagyon hosszú távon gondolkodó pénztártagoknak ha a nyugdíjba vonulásig több mint 20 év van hátra	hosszútávon gondolkodó pénztártagoknak ha a nyugdíjba vonulásig több mint 15 év van hátra	középtávon gondolkodó pénztártagoknak ha a nyugdíjkorhatár eléréséig, vagy a nyugdíjba vonulásig hátralévő idő 5 és 10 év között van	rovidtávon gondolkodó pénztártagoknak ha a nyugdíjkorhatár eléréséig, vagy a nyugdíjba vonulásig kevesebb mint 5 év van hátra

A Nyugdíjpénztár tagjai által választott portfólió osztályok teljesítményét az alábbi főbb kockázati tényezők befolyásolhatják:

- **Devizaárfolyam kockázat:** a külföldi értékpapírok hazai devizában kifejezett piaci értéke az egyes értékpapírok árfolyamainak kockázatán kívül a két deviza árfolyamának egymáshoz viszonyított változásait is magában hordozza.
- **Árfolyamkockázat:** azaz az adott portfólió osztályban található befektetett eszközök piaci értékének változásaiból eredő kockázat: Mind a tulajdonosi, mind a hitelviszonyt megtestesítő értékpapíroknál fennáll, azonban a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében a futamidő végéig megtartott papíroknak nincs a piaci értékétel változásából eredő kockázata, míg a tulajdonosi viszonyt megtestesítő papíroknál ezzel is számolni kell.
- **Hitelkockázat:** az egyes befektetési eszközök, így különösen a bankbetétek, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, részvények és tőzsdén kívüli forgalomban szereplő származtatott eszközök esetében a kibocsátók esetleges csődje a portfóliókban szereplő ezen eszközök piaci értékének összeomlásához, illetve akár teljes megszűnéséhez vezethet, amely a portfóliók értékének csökkenését eredményezheti.
- **Likviditási kockázat:** bizonyos értékpapírok, befektetési eszközök likviditása alatta marad a kívánatosnak, azaz viszonylag nehéz rájuk vevőt/eladót találni. Ennek következménye, hogy a portfóliókban lévő egyes értékpapírok értékesítése, illetve adott esetben bizonyos értékpapírok beszerzése nehézségekbe ütközhet.
- **Ország kockázat:** az egyes országok tulajdonviszonyt, vagy hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjainak értéke jelentősen függhet az adott ország gazdasági teljesítményétől.

# Allianz Hungária Önkéntes Nyugdíjpénztár

## BEFEKTETÉSI POLITIKA

2018. év október hó 1. napjától 2018. december 31.

### I. Befektetési politika célja, alapelvei, a befektetési politikában érvényre juttatandó pénztártagi és pénztári érdekek, kapcsolódása egyéb pénztári dokumentumokhoz

---

A befektetési politika célja, hogy a Pénztár Alapszabályában meghatározott elveket és a hatékony és költségtakarékos gazdálkodási módszereket figyelembe véve szabályozza az alábbiakat:

- a) a Pénztár befektetéseinek általános elveit és szabályait,
- b) a befektetési keretszabályokat,
- c) a vagyonkezelők és a letétkezelők megválasztásának, értékelésének, díjazásának szabályait,
- d) a pénztár befektetéssel foglalkozó alkalmazottainak feladatait,
- e) a befektetési politika értékelésének, módosításának feltételeit,
- f) az egyes pénztári tartalékokhoz tartozó kockázatvállalási képesség és lejárat szerkezete, illetve az ezekhez tartozó befektetési portfóliók összetételeit, hozammutatóit, ezektől való lehetséges eltérés nagyságát,
- d) továbbá egyéb kapcsolódó eljárási szabályokat.

A pénztár a gazdálkodása során elért bevételeit - különösképpen a befektetett eszközök hozamát - kizárólag a szolgáltatások fedezetének biztosítására, a szolgáltatások szinten tartására, illetve fejlesztésére, valamint a gazdálkodás költségeinek fedezésére fordíthatja, abból tartalékokat képez. A Pénztár vagyona sem osztalék, sem részesedés formájában nem fizethető ki.

A Pénztár befektetéseinek nyilvántartásakor meg kell jelölni, hogy a befektetés forrása melyik tartalék volt. A befektetés hozama kizárólag azt a tartalékot illeti, amelyből a befektetett eszköz származott.

A Pénztár a kockázatok mérséklésére és az egyoldalú kockázati függőség megelőzése érdekében befektetéseit köteles az alábbiak szerint megosztani:

- a) befektetési formák,
- b) lejáratok,
- c) kockázat,
- d) befektetési közvetítők

szerint.

#### 1.2. A Befektetés célja

A Pénztár befektetését minimális kockázat mellett elérhető legnagyobb vagyongyarapodás érdekében fekteti be.

Általános elvárás, hogy a fedezeti portfóliók esetében a felhalmozási időszak teljes hosszát tekintve összességében a Pénztár reálhozamot érjen (reálhozam számítás során a KSH által közzétett éves inflációs adatokat kell alapul venni).

#### 1.2. A Befektetési alapelvek

A befektetések során – az egyes portfóliók jellegzetességeire is tekintettel - az alábbiakra kell fontossági sorrendben figyelemmel lenni:

- a) megtakarítások biztonsága,
- b) folyamatos likviditás,
- c) törekvés a portfóliókra jellemző időtávon kimagasló átlaghozam elérésére.

A pénztári befektetések lejáratának és likviditásának összhangban kell lennie a Pénztár rövid lejáratú (éven belüli) és hosszú távú (éven túli) kötelezettségeivel, fenntartva a Pénztár folyamatos fizetőképességét.

A pénztári vagyon kizárólag a tagság érdekében és csak a hatályos jogszabályokban meghatározott eszközökbe fektethető be. A Pénztár csak saját eszközeit fektetheti be.

### 1.3. A befektetési politikában érvényre jutó érdekek

A pénztártagok felé a befektetés során figyelemmel kell lenni a pénztártagok hozam, illetve biztonság (kockázatvállalási hajlam) iránti érdekeire.

A pénztár alapvető érdeke a likviditás megőrzése, valamint az elérhető legnagyobb biztonság melletti maximális hozam elérése.

### 1.4. A befektetési politika kapcsolódása egyéb pénztári dokumentumokhoz

A tárgyévre vonatkozó befektetési politika az éves beszámoló kiegészítő mellékletét képezi.

A tárgyévre vonatkozó befektetési politika a Választható Portfoliós Rendszer Szabályzatának mellékletét képezi.

A befektetési politika alapján készített vagyonkezelési irányelvek a vagyonkezelői szerződés mellékletét képezi.

### 1.5 Pénztári hozamok értékelése

Sem a portfóliók várható összetétele, sem a korábban elért hozamok a jövőre vonatkozóan nem adnak garanciát.

A hozamok értékelését érdemes hosszabb távú teljesítményeik alapján megítélni, melyre első sorban az átlagos reálhozamok (befektetések infláció felett eredménye) alkalmasak.

A Pénztár által elért százalékban kimutatott nettó befektetési eredmény nem feltétlenül esik egybe a tagok egyéni számláján megjelenő hozammal, ez utóbbit erőteljesen befolyásolhatják az egyes egyéni számlákon megjelenő jelentősebb összegű ki-, vagy befizetések, valamint azok időpontja (azaz az egyéni számla időszakonkénti átlagegyenlege).

## II. A befektetési politika meghatározása, értékelésének és módosításának feltételei

---

2.1. Az Igazgatótanács legalább évente köteles döntést hozni a befektetési politika meghatározása, fenntartása, vagy módosítása tárgyában.

2.2. Az Igazgatótanács a befektetésekért felelős vezető által elkészített – befektetési politikára vonatkozó – előterjesztését az igazgatótanácsi ülésen megtárgyalja.

Az írásbeli előterjesztéshez a befektetési vezető, illetve a vagyonkezelést végző szervezet képviselői szóbeli kiegészítést tesznek.

2.3. A befektetésekért felelős vezető előterjesztésének ki kell térnie az adott évi teljesítmények értékelésére ezen belül mind az egyes portfóliók referencia indexektől történő eltérések okaira, mind piaci versenytársak portfólió elemzéseire.

Ezen túl tartalmaznia kell egy a piaci elemzés alapján elkészített az elkövetkező 1 éven belül várható főbb értékpapírpiaci várakozásokat.

A fentiek alapján az egyes portfóliókra vonatkozó javaslatot kell megfogalmaznia referencia indexekre, befektetési limitekre.

2.4. Az Igazgatótanács negyedévente elfogadja a befektetési politikának megfelelő irányelveket és az előző negyedéves befektetési eredmények beszámolóit. A befektetési irányelvekről született döntés előkészítése minden esetben indoklással történjen, a javaslathoz kapcsolódó részletes tájékoztatással.

Az Igazgatótanács döntését abban az esetben is szükséges rögzíteni – illetve a soron következő közgyűlésen is megerősíteni – ha Befektetési politika változatlanul hagyásáról született határozat.

### III. A befektetési eljárásban részt vevők, feladatmegosztás, ellenőrzés

A befektetési eljárásban az alábbi személyek, szervezetek vesznek részt:

- a) befektetésekért felelős vezető,
- b) Igazgatótanács,
- c) vagyonkezelő(k),
- d) letétkezelő.

#### 3.1. A befektetésekért felelős vezetője, alkalmazottai

A pénztár befektetésekért felelős vezetőt alkalmaz. A befektetésekért felelős vezető készíti el a befektetési politikát, a befektetések irányelveit, valamint értékeli az elmúlt időszak teljesítményét, különös figyelmet szentel a piaci árfolyamok és a vagyonkezelő által megkötött üzletei árfolyamainak megvizsgálására.

A pénztár befektetéssel foglalkozó alkalmazottait az Igazgatótanács választja ki, akikkel munkavégzésre irányuló szerződést köt. A kiválasztás során elsődleges érdek a szakmai felkészültség.

A pénztár befektetéssel foglalkozó alkalmazottait a pénztár Igazgatótanácsa számoltatja be.

A pénztár a 4. pontban körülírtaknak megfelelően befektetésekért felelős vezetőt alkalmazva maga végezi el a pénztár saját vagyonkezelésbe tartott eszközeinek kezelését.

A befektetésekért felelős vezető a pénztár kezelésében lévő pénztári vagyon értékének alakulásáról negyedévente beszámolót készít.

A vagyonkezelési tevékenységet irányító alkalmazott a pénztár érdekében jár el, a pénztárakra vonatkozó gazdálkodási, számviteli, biztosításmatematikai és befektetési előírások szerint.

A pénztár a vagyonkezelési tevékenységet irányító alkalmazott útján gondoskodik arról, hogy a vagyonkezelési előírások ellenőrzéséhez szükséges információk a Felügyelet rendelkezésére álljanak.

A pénztár vezető tisztségviselője, a befektetésekért felelős vezetője, a befektetési döntéshozatalban, végrehajtásban részt vevő alkalmazottja nem lehet közvetlenül a portfóliókezeléshez kapcsolódó területen tevékenykedő alkalmazott személy.

A vagyonkezelési tevékenység irányítására olyan személy alkalmazható, aki büntetlen előéletű, nem áll jogi, államigazgatási, közgazdasági, pénzügyi vagy könyvvizsgálói végzettséghez kötött munkakörnek megfelelő foglalkozástól eltiltás hatálya alatt, akivel szemben nem áll fenn az Öpt. tv. 20. § (2) bekezdés a) pont ac) és ad) alpontjában meghatározott kizáró ok, valamint rendelkezik értékpapír-forgalmazói vizsgával, szakirányú felsőfokú végzettséggel és legalább 3 év pénztári vagyonkezelési, portfóliókezelési gyakorlattal.

#### 3.2. Belső ellenőr

A pénztár főállású belső ellenőr(öke)t alkalmaz. A belső ellenőr a belső ellenőrzési szabályzatban foglaltak, valamint az elfogadott éves belső ellenőri munkaterve szerint rendszeresen ellenőrzi a befektetési politika megvalósulását, a jogszabályi feltételek és a befektetési limitek betartását, továbbá a vagyonkezelői döntések optimális voltát.

A belső ellenőr az ellenőrzése során tett megállapításairól ellenőrzési jelentésben illetve ellenőrzési jegyzőkönyvben számol be, melyet eljuttat a pénztár Ellenőrző Biztosságához, valamint – amennyiben az előzőektől elkülönült személyről, szervezetről van szó – az ellenőrzési feladatot elrendelőhöz is.

#### 3.3. Az Igazgatótanács

A pénztár Igazgatótanácsa meghoz minden határozatot, döntést, szükséges intézkedést a befektetési politika 2.; 3.4.5.; 3.5.5 pontokban körülírt befektetéseket érintő kérdéskörökben.

Az intézkedések körében az Igazgatótanács elrendelhet azonnali intézkedést, illetve a rendes ügymenetnek megfelelő eljárást.

### 3.4. Vagyonkezelő(k)

A Pénztár a 3.4.1. és 3.4.2. pontban körülírtaknak megfelelően kiválasztott külső vagyonkezelő(kk)vel, végezteti el a vagyonkezelési feladatokat, a 3.4.3. pontban foglaltak figyelembe vételével megkötött vagyonkezelői szerződés alapján, valamint dönthet egyes befektetési instrumentumok, portfoliók saját vagyonkezelésben tartásáról.

3.4.1. A Pénztár a vagyonkezelőt nyilvános pályázat útján hosszú távra választja ki. A kiválasztás során elsődleges érdek a biztonság és megbízhatóság. Díjazásuk mértéke a beérkezett, elfogadott pályázat eredménye alapján alakul ki.

#### 3.4.2. Vagyonkezelő alkalmazásának általános feltételei

3.4.2.1. A vagyonkezelés lebonyolításával e tevékenységgel üzletszerűen foglalkozó és arra feljogosított, valamint a Magyar Nemzeti Bank (továbbiakban: Felügyelet) bejelentett szervezeteket (a továbbiakban együtt: szolgáltatók, ill. vagyonkezelő) bízhat meg.

3.4.2.2. A vagyonkezelés ellátásával nem bízható meg:

- a) az adminisztrációs és nyilvántartási, illetve a biztosításmatematikai feladatok elvégzésével megbízott szervezet,
- b) olyan szervezet, amely ellen csőd- vagy felszámolási eljárás van folyamatban, illetve az üzletmenet kihelyezését megelőző 2 évben csődeljárást folytattak le, továbbá
- c) olyan szervezet, amellyel befolyással rendelkező tulajdonosa, vezető tisztségviselője vagy ezek közeli hozzátartozója a pénztár vezető tisztségviselője, vagy ezek közeli hozzátartozója.

#### 3.4.3. Vagyonkezelővel kötendő szerződés szabályai

3.4.3.1 A vagyonkezelői szerződésnek a következőket kell tartalmaznia

- a) a kezelésre átadott vagyon meghatározását,
- b) a pénztár által kezelésre átadott vagyonnak a vagyonkezelő vagyonától, illetve más megbízás alapján kezelt vagyontól elkülönített kezelésének szabályait,
- c) a befektetési korlátok és a vagyonkezelési előírások betartásának biztosítékait,
- d) rendelkezést arra vonatkozóan, hogy a vagyonkezelő olyan nyilvántartásokat vezet, amelyek a pénztár jelentési és beszámolási kötelezettségéhez szükséges adatokat hitelt érdemlően tartalmazzák,
- e) rendelkezést arra vonatkozóan, hogy a vagyonkezelő a pénztár részére, illetve a pénztár nyilatkozata alapján más szolgáltatók, és a Felügyelet részére a jogszabályok szerinti formában biztosítja azok jogszabályokban előírt nyilvántartási és beszámolási kötelezettségeinek teljesítéséhez szükséges, a pénztárra vonatkozó adatokat.

3.4.3.2 Semmis a vagyonkezelői szerződés akkor, ha

- a) a vagyonkezelő nem rendelkezik a vagyonkezelési tevékenység végzéséhez szükséges engedéllyel, illetőleg a Felügyelet által jóváhagyott, a tevékenységre vonatkozó üzletszabályzattal,
- b) a vagyonkezelési szerződés nem tartalmazza a jelen pont előző bekezdésében foglaltakat.

3.4.3.3 A vagyonkezelői szerződés tartalma nem sértheti a pénztár gazdálkodásának nyilvántartásával, biztosítás-matematikai és befektetési feladatainak ellátásával kapcsolatos jogszabályi előírásokat, vagy a pénztár vagyonkezelési és eszközértékelési szabályzatát.

#### 3.4.4. Vagyonkezelő feladatai.

3.4.4.1. A vagyonkezelő a saját nevében, a pénztár érdekében jár el, a pénztárakra vonatkozó gazdálkodási, számviteli, biztosításmatematikai és befektetési előírások szerint.

3.4.4.2. A vagyonkezelő az Igazgatótanács által elfogadott befektetési politika alapján meghatározott vagyonkezelési irányelvek alapján végzi munkáját, mely során törekednie kell a meghatározott referencia index hozam mutatók portfólióként történő elérésére.

3.4.4.3. A vagyonkezelő a kezelésében lévő pénztári vagyon értékének alakulásáról negyedévente beszámolót készít.

3.4.4.4. A vagyonkezelő a befektetési politika kialakítása során a befektetési vezető által előterjesztett stratégiához kapcsolódóan véleményezést kell készítenie.

3.4.4.5. A vagyonkezelő back office tevékenysége során az elszámoló egységes rendszerhez kapcsolódóan napi egyeztetéseket végez a letétkezelővel és a Pénztárral, melynek során felmerülő feladatait egy háromoldalú eljárási rend alapján kell végeznie.

3.4.4.6. A vagyonkezelő köteles a jogszabályi határidőnek megfelelően megszüntetni a limitsértést, és mind a limit megsértéséről, mind pedig annak korrigálásáról haladéktalanul tájékoztatnia köteles a Letétkezelőt, ill. a Pénztár befektetésekért felelős vezetőjét.

3.4.5. A pénztár vagyonkezelőjének értékelését a pénztár Igazgatótanácsa közvetlenül végzi. A vagyonkezelő értékelése során az Igazgatótanács vizsgálja a befektetési politikának megvalósítását, kiemelt figyelemmel az elért eredményekre (portfólió és a benchmark-portfólió hozamának összevetése).

3.4.6. A vagyonkezelő megbízása esetén is a pénztár gondoskodik arról, hogy a vagyonkezelési előírások ellenőrzéséhez szükséges információk a Felügyelet rendelkezésére álljanak.

### 3.5. Letétkezelő

A pénztár a 3.5.1. és 3.5.2. pontokban körülírtaknak megfelelően kiválasztott, a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (Bsz.) szerinti, letétkezelői szolgáltatás nyújtására jogosult hitelintézettel végezteti el a letétkezelői feladatokat, letétkezelői szerződés alapján.

3.5.1. A pénztár a letétkezelőt nyilvános pályázat útján hosszú távra választja ki. A kiválasztás során elsődleges érdek a biztonság és megbízhatóság. Díjazásának mértéke a beérkezett, elfogadott pályázat eredménye alapján alakul ki.

3.5.2. Letétkezelő alkalmazásának általános feltételei:

- a) A Pénztár csak egy letétkezelőt bízhat meg.
- b) Letétkezelői feladatokkal a pénztár nem bízhatja meg a vagyonkezeléssel, illetve a szolgáltatási feladatokkal megbízott gazdálkodó szervezetet.
- c) A pénztár és a letétkezelő között sem közvetlen, sem 10 százalékot meghaladó közvetett tulajdonosi, sem egyéb olyan gazdasági kapcsolat nem lehet, amely összeférhetetlen a letétkezelői feladatok ellátásával.
- d) A pénztár által a befektetések irányítására alkalmazott személy és a befektetéssel kapcsolatos szervezeti egység dolgozója nem lehet a pénztár letétkezelőjénél tisztségviselő, vezető állású alkalmazott vagy olyan feladatkörben dolgozó személy, aki a letétkezeléssel kapcsolatosan utasításokat adhat.
- e) A pénztár vagyonkezelőjénél a vagyonkezelést irányító és a vagyonkezeléssel foglalkozó személy nem lehet a pénztár letétkezelőjénél tisztségviselő, vezető állású alkalmazott vagy olyan beosztásban dolgozó személy, aki a letétkezeléssel foglalkozó szervezeti egységet irányítja, vagy annak közvetlen utasításokat adhat.

3.5.3. Letétkezelővel kötendő szerződés szabályai

A pénztár a letétkezelővel megkötött szerződést 3 napon belül bejelenti a Felügyelet felé, a Felügyelet által rendszeresített adatlapon.

3.5.4. Letétkezelő feladatai

3.5.4.1. A letétkezelő feladatai kiterjednek többek között a jogszabályi limitek ellenőrzésére, a pénztár befektetési portfóliójának értékelésére, valamint szükség esetén jelentés tételére a Felügyelet és a Pénztár Igazgatótanácsa felé is.

3.5.4.2. A pénztári letétkezelő a Pénztár megbízása alapján végzett befektetési szolgáltatások tekintetében megbízásának ellátásához szükséges mértékben ellenőrzi a pénztári szolgáltatót, valamint a pénzforgalmi számlát vezető szervezetet.

3.5.4.3. A letétkezelő a Pénztár nevében eljárva tevékenységét a Pénztár érdekében a letétkezelésre vonatkozó megbízásnak megfelelően köteles végezni. Köteles felhívni a pénztár, illetőleg a vagyonkezelő figyelmét arra, ha a befektetési megbízás végrehajtása sérti (sértené) vagy veszélyezteti (veszélyeztetné) a pénztár érdekeit.

3.5.4.4. A letétkezelőnek vissza kell utasítania minden olyan utasítást, amely a pénztári befektetésekre vonatkozó jogszabályi előírásokkal ellentétes. Abban az esetben, ha a letétkezelő a befektetési előírások megsértését észleli, azt legkésőbb a következő munkanapon köteles a Felügyeletnek és a Pénztárnak jelenteni, és a pénztári szolgáltatót (szolgáltatókat) értesíteni. A Pénztár köteles minden befektetési tevékenységét olyan módon végezni, hogy a Pénztár tulajdonában lévő és a vagyonkezelést végző szervezet vagy szervezetek rendelkezésére bocsátott eszközök teljes egészében és folyamatosan a letétkezelő birtokában maradjanak.

3.5.4.5. A letétkezelő back office tevékenysége során az elszámoló egységes rendszerhez kapcsolódóan napi egyeztetéseket végez a vagyonkezelővel és a Pénztárral, melynek során felmerülő feladatait egy háromoldalú eljárási rend alapján kell végeznie.

3.5.5. A pénztár letétkezelőjének értékelését a pénztár Igazgatótanácsa közvetlenül végzi. A letétkezelő értékelése során az Igazgatótanács a gyors, pontos, megbízható adatszolgáltatás teljesítését vizsgálja.

## IV. Befektetési stratégia szabályai

---

4.1 Az egyes pénztári tartalékokhoz tartozó kockázatvállalási képesség és lejárat szerkezet, valamint a pénztár meglévő, illetve a várható kötelezettségei alakulása alapján meghatározott befektetési stratégiai eszközallokáció (minimum és maximum arányok) és a megcélzott hozamok mutatói (referenciaindexek)

A jelen fejezet befektetési arányait piaci értéken kell számítani.

A pénztár az alábbi befektetési portfóliókat alkalmazza, melyek közül a pénztártagok a választható portfóliós rendszerben a fedezeti egyéni számlához kapcsolódó 4 portfólió közül választhatnak:

- a) likviditási,
- b) működési,
- c) fedezeti egyéni számlák,
  - c/a) klasszikus portfólió;
  - c/b) kiegyensúlyozott portfólió;
  - c/c) növekedési portfólió;
  - c/d) kockázatvállaló portfólió;
- d) fedezeti szolgáltatási számlák,
  - d/a) banktechnikai járadék portfólió;
  - d/b) életjáradék portfólió;
- e) függő.

A portfóliók összetétele és referencia indexei a 1.számú Mellékletben, míg a portfóliók főbb jellemzőit (részvény célarányait, optimális időtávját, kockázatait, stb.) bemutató tájékoztató a 3. számú Mellékletben található.

4.2. Amennyiben az előző pontokban meghatározott befektetési arányoktól a pénztár vagyonkezelője eltér, akkor a rögzített limiteknek megfelelő portfólió arányokkal való megfelelés érdekében azokat a

lehető leghamarabb, de nem később, mint 8 munkanap alatt helyre kell állítani a limiteknek megfelelő portfóliót

#### 4.3. A pénztári referenciaindex számítási módja:

A Pénztár referenciaindex az egyes vagyongazdálkodók által kezelt részportfóliók hozamszámítási periódus alatt publikált referencia hozamok adott időszaki százalékos változásának súlyozott számtani átlaga.

Az éves referencia hozam megállapítása:  $BMR = (1 + bmr_1) \times (1 + bmr_2) \times (1 + bmr_3) \times \dots \times (1 + bmr_{12}) - 1$

ahol  $bmr_1, bmr_2, bmr_3 \dots bmr_{12}$  a Pénztárnak az évet alkotó 12 hónapra vonatkozó referencia hozamok szorzata.

#### 4.4. Eltérés a referenciahozamtól

Amennyiben az egyes portfóliók teljesítménye jelentősen kisebb (lásd lejjebb) az adott portfólióra vonatkozó referenciahozamnál, akkor a pénztár befektetésekért felelős vezetője előterjesztést nyújt be az Igazgatótanácsnak a szükséges intézkedések megtétele érdekében.

A hozameltérés jelentős, ha

- klasszikus, likviditási, működési, szolgáltatási és függő portfóliók esetében meghaladja az 50 bázispontot,
- kiegyensúlyozott portfólió esetén meghaladja a 100 bázispontot,
- növekedési portfólió esetén meghaladja a 200 bázispontot,
- kockázatos portfólió esetén meghaladja a 400 bázispontot.

Amennyiben a jelentős eltérés oka a stratégiai portfólió összetételétől való eltérés, a pénztár befektetésekért felelős vezetője haladéktalanul értesíti az Igazgatótanácsot, amely utasíthatja a vagyongazdálkodást végző szervezetet a befektetési politikában megcélzott helyzet előállítására érdekében 3 munkanapon belül intézkedések megtételére.

4.5. Portfólió összetételén a pénztár által a meghatározott célidőszakban követni kívánt lehetséges portfóliószerkezeteket tekintjük. A vagyongazdálkodó eltérhet a fentiekben meghatározott portfólió összetételétől jelen dokumentum, vonatkozó szabályzatok egyéb előírásainak és a jogszabályi korlátok betartásával, de az ettől való eltérésekből származó kockázat – a referenciaindex számítási módján keresztül – a vagyongazdálkodó értékelésében jelentkezik

A választható portfóliók mindegyikének meg kell felelnie a pénztári befektetésekre és az azok kezelésére vonatkozó előírásoknak.

A portfólió összetétel a Befektetési politika következő módosításig érvényes, a legközelebbi jogszabályilag kötelező felülvizsgálat 2018-ban esedékes.

## V. Kiegészítő rendelkezések

---

### 5.1. Értékpapír kölcsönzésre vonatkozó szabályok

A pénztári portfólió terhére, a Pénztár tulajdonát képező értékpapírok vonatkozásában a Tpt.-nek az értékpapír-kölcsönzésre vonatkozó szabályainak betartásával értékpapír-kölcsönzési ügylet köthető az alábbiak betartása szerint.

#### 5.1.1. Az értékpapír kölcsönzési ügyletek általános szabályai.

- a) Az értékpapír kölcsönzési ügyletek összértéke nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 30%-át.
- b) A pénztári befektetési portfóliókban csak magyar értékpapírok kölcsönadása lehetséges.
- c) A pénztári befektetési portfóliókban értékpapírok kölcsönvétele nem lehetséges.
- d) Az értékpapír-kölcsönzési ügylet futamideje egy évet nem haladhatja meg.



#### 5.1.1.2 Az értékpapír kölcsönzési ügyletek garanciális szabályai

- d) Az ügyletkezhez kapcsolódóan megfelelő óvadéket kell kikötni oly módon, hogy az óvadékként nyújtott értékpapír piaci értékén számolva a kölcsönbe adott értékpapír piaci értékének minimum 120%-os fedezettségét garantálja.
- e) Értékpapír-kölcsönzési ügylet esetében óvadékként csak magyar állampapírt lehet alkalmazni.
- f) Az óvadékként felajánlott értékpapírt a partner a Pénztár elkülönített számlájára transzferálja.

#### 5.2. Egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírokra vonatkozó korlátozások

- e) A pénztár - az állampapírok és a nyílt végű befektetési alap befektetési jegyeinek, valamint a jelzáloglevelek kivételével - nem szerezheti meg az egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírok tíz százalékot meghaladó mértékű részét.
- f) A pénztár befektetései között - az állampapírok kivételével - ugyanazon kibocsátó különböző értékpapírjainak együttes részaránya nem haladhatja meg az összes pénztári eszköz 10 százalékát.
- g) A bankbetétek esetében az egy bankra eső pénztári kitettség nem haladhatja meg az összes portfólió eszközértékének 3%-át.

Betétkihelyezés a következő bankokba engedélyezett: OTP Bank, CIB Bank, MKB, Raiffeisen Bank, Erste Bank, Unicredit Bank, FHB Bank.

#### 5.3. Ingatlan vagyonkezelésére vonatkozó szabályok

- c) A Pénztár közvetlen ingatlan befektetéseket nem végez, azonban ez nem zárja ki annak lehetőségét, hogy beolvadások révén a portfólióba ilyen eszközök kerüljenek.
- d) A Pénztár a hozzá kerülő ingatlanokat saját vagyonkezelésbe veszi, azokat vagyonkezelésre nem adja át a Vagyonkezelő(k) részére, egyúttal a Pénztár – a pénztártagi érdekek szem előtt tartása mellett – törekszik a hozzá közvetett úton kerülő ingatlanok mihamarabbi értékesítésére.

## VI. Mellékletek jegyzéke

---

- |                   |  |
|-------------------|--|
| 1. sz. Melléklet: | Referenciahozamok és limitek összefoglaló táblázata                |
| 2. sz. Melléklet: | Vagyonkezelési irányelvek (Befektetési politika tartalmi kivonata) |
| 3. sz. Melléklet: | Tájékoztató a választható portfóliók főbb jellemzőiről             |

## VII. Hatályba léptető rendelkezések

---

Jelen Befektetési Politika elfogadásra került az Allianz Hungária Nyugdíjpénztár Igazgatótanácsának 2018. szeptember 20-i ülésén, érvényes 2018. október 1-től.

## 2. sz. melléklet      Referenciahozamok és limitek összefoglaló táblázata

### 1. Likviditási és működési portfóliók összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	15%	30%

Referencia hozam számítása: MAX index 40%, ZMAX index 60%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 3,5év.

### 2. Független portfóliók összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	100%	100%

Referencia hozam számítása: BUBOR index 100%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 1 év.

### 3. Fedezeti egyéni számlák portfóliók

#### 3.1. A klasszikus portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> (hitelintézet is) által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény, jelzáloglevél</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	15%
Tagi kölcsön	0%	1%	5%
lekötött betét, és folyószámlapénz*	0%	14%	30%

Referencia hozam számítása: MAX index 20%, ZMAX index 80%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 2 év.

\*Bankonként max. 20% helyezhető ki.

#### 3.2. A kiegyensúlyozott portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	57%	76%	87%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyaror.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	6%	20%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír</b> , értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan	0%	0%	10%

<b>forgalomba hozott kötvény</b>			
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	0%	2%	8%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	10%	14%	22%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
Tagi kölcsön	0%	0%	5%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: MAX index 54%, ZMAX Index 30%, CETOP20 Index: 3%, MXEF Index 3%, SPX Index 5%, SX5E Index 3%, BUX index 2%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 2 max 4 év.

### 3.3. A növekedési portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzügyi alap, likviditási alap)	32%	47%	62%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyaró.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	6%	20%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír, értékpapír</b> , amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	0%	10%	20%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	25%	35%	45%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
Tagi kölcsön	0%	0%	5%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: MAX index 43%, ZMAX Index 12%, CETOP20 Index: 12%, MXEF Index 4%, SPX Index 14%, SX5E Index 8%, BUX index 7%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összességének és bankszámlák duratione min 2 max 6 év.

### 3.4. A kockázatvállaló portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességét vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	0%	10%	25%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	10%
Magyaror.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	0%	15%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír</b> , értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességét vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar értékpapírok</b> , és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	10%	17%	30%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi értékpapírok</b> , és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	58%	73%	88%
Ingtalan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
Tagi kölcsön	0%	0%	5%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: ZMAX Index 10%, CETOP20 Index: 40%, MXEF Index 6%, SPX Index 22%, SX5E Index 13%, BUX index 9%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 1 év.

## 4. A fedezeti szolgáltatási portfólió

### 4.1. A banktechnikai járadék portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	15%	30%

Referencia hozam számítása: ZMAX 80%, MAX 20%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 2 év.

### 4.2. Az életjáradék portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) <sup>1</sup>	85%	100%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: ZMAX 10%; MAX 90%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 5 év.

2. számú melléklet: Vagyonkezelési irányelvek  
(Befektetési politika tartalmi kivonata)

**Allianz Hungária Önkéntes Nyugdíjpénztár**

2018 év október hónap 1. napjától

Az Allianz Hungária Nyugdíjpénztár a befektetések során – az egyes portfóliók jellegzetességeire is tekintettel az alábbiakra van - fontossági sorrendben - figyelemmel:

- a) megtakarítások biztonsága,
- b) folyamatos likviditás,
- c) törekvés a portfóliókra jellemző időtávon kimagasló átlaghozam elérésére.

A pénztár alapvető érdeke a likviditás megőrzése, valamint az elérhető legnagyobb biztonság melletti maximális hozam elérése.

Az egyes pénztári tartalékokhoz tartozó kockázatvállalási képesség és lejárat szerkezet, valamint a pénztár meglévő, illetve a várható kötelezettségei alakulása alapján meghatározott befektetési stratégiai eszközallokáció (minimum és maximum arányok) és a megcélzott hozamok mutatói (referenciaindexek)

A jelen fejezet befektetési arányait piaci értéken kell számítani.

A. A pénztár az alábbi, Vagyonkezelő részére kezelésre átadott befektetési portfóliókat alkalmazza:

**Allianz Alapkezelő Zrt. részére átadott portfóliók:**

- a) likviditási portfólió,
- b) működési portfólió.
- c) fedezeti egyéni számlák,
  - c/a) klasszikus portfólió;
  - c/b) kiegyensúlyozott portfólió;
  - c/c) növekedési portfólió;
  - c/d) kockázatvállaló portfólió;

**1. Likviditási és működési portfóliók összetétele**

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpi alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	15%	30%

Referencia hozam számítása: MAX index 40%, ZMAX index 60%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 3,5év.

**3. Fedezeti egyéni számlák portfóliók**

**3.1. A klasszikus portfólió összetétele**

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő magyar állampapírok illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességét vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpi alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet (hitelintézet is) által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény, jelzáloglevél és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	15%

lekötött betét, és folyószámlapénz*	0%	15%	30%
-------------------------------------	----	-----	-----

Referencia hozam számítása: MAX index 20%, ZMAX index 80%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duracione min 0 max 2 év.

\*Bankonként max. 20% helyezhető ki.

### 3.2. A kiegyensúlyozott portfolió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	57%	76%	87%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyaró.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	6%	20%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír</b> , értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	0%	2%	8%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	10%	14%	22%
Ingtalan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: MAX index 54%, ZMAX Index 30%, CETOP20 Index: 3%, MXEF Index 3%, SPX Index 5%, SX5E Index 3%, BUX index 2%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duracione min 2 max 3év.

### 3.3. A növekedési portfolió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap)	32%	47%	62%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	1%	10%
Magyaró.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	6%	20%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír</b> , értékpapír, amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	0%	10%	20%

tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	25%	35%	45%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: MAX index 43%, ZMAX Index 12%, CETOP20 Index: 12%, MXEF Index 4%, SPX Index 14%, SX5E Index 8%, BUX index 7%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 2 max 6 év.

### 3.4. A kockázatvállaló portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>magyar állampapírok</b> illetve értékpapírok amikéért a magyar állam készfizető kezességet vállal és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzügyi alap, likviditási alap)	0%	10%	25%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok	0%	0%	10%
Magyaró.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b>	0%	0%	15%
EGT, OECD vonatkozásában <b>külföldi állampapír, értékpapír</b> , amelyben foglalt kötelezettség teljesítéséért külföldi állam készfizető kezességet vállal, <b>külföldön bejegyzett gazdálkodó szervezet</b> , hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b>	0%	0%	10%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	10%	17%	30%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok ( <b>részvény</b> )	58%	73%	88%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
Abszolút hozamú befektetési alapok	0%	0%	10%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: ZMAX Index 10%, CETOP20 Index: 40%, MXEF Index 6%, SPX Index 22%, SX5E Index 13%, BUX index 9%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 1 év.

### Az Allianz Nyugdíjpénztár saját kezelésű portfóliói:

- d) fedezeti szolgáltatási számlák
  - d/a) banktechnikai járadék portfólió;
  - d/b) életjáradék portfólió;
- h) függő portfólió

### 2. Függő portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	100%	100%

Referencia hozam számítása: BUBOR index 100%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duratione min 0 max 1 év.

### 4. A fedezeti szolgáltatási portfólió

#### 4.1. A banktechnikai járadék portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum

hitelviszonyt megtestesítő magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap)	70%	85%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	15%	30%

Referencia hozam számítása: ZMAX 80%, MAX 20%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duracione min 0 max 2 év.

#### 4.2. Az életjáradék portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető kollektív befektetési értékpapírok (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap) d1, f1	85%	100%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	15%

Referencia hozam számítása: ZMAX10%; MAX0%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és bankszámlák összességének duracione min 0 max-5 év.

**B. A pénztári portfóliókban az alábbi szabályok érvényesülnek, melyek közül a Vagyonkezelőre a részére kezelésre átadott portfóliókra vonatkozó szabályok az irányadók:**

Amennyiben az előző pontokban meghatározott befektetési arányoktól a pénztár vagyonkezelője eltér, akkor a rögzített limiteknek megfelelő portfólió arányokkal való megfelelés érdekében azokat a lehető leghamarabb, de nem később, mint 8 munkanap alatt helyre kell állítani a limiteknek megfelelő portfóliót

#### C. A pénztári referenciaindex számítási módja

A Pénztár referenciaindex az egyes vagyonkezelők által kezelt részportfóliók hozamszámítási periódus alatt publikált, a B.1-8 vonatkozó pontjaiban rögzített, referencia hozamok adott időszaki százalékos változásának súlyozott számtani átlaga.

Az éves referencia hozam az önkéntes pénztári befektetési kormányrendeletben (Öbr.) meghatározottak szerint, az évet alkotó napi referencia hozamok szorzata.

#### D. Eltérés a referenciahozamtól

Amennyiben az egyes portfóliók teljesítménye jelentősen kisebb (lásd lejjebb) az adott portfólióra vonatkozó referenciahozamnál, akkor a pénztár befektetésekért felelős vezetője előterjesztést nyújt be az Igazgatótanácsnak a szükséges intézkedések megtétele érdekében.

A hozameltérés jelentős, ha

- klasszikus, likviditási, működési, szolgáltatási és függő portoliók esetében meghaladja az 50 bázispontot,
- kiegyensúlyozott portfólió esetén meghaladja a 100 bázispontot,
- növekedési portfólió esetén meghaladja a 200 bázispontot,
- kockázatos portfólió esetén meghaladja a 400 bázispontot.

Amennyiben a jelentős eltérés oka a stratégiai portfólió összetételtől való eltérés, a pénztár befektetésekért felelős vezetője haladéktalanul értesíti az Igazgatótanácsot, amely utasíthatja a vagyonkezelést végző szervezetet a befektetési politikában megcélzott helyzet előállítására érdekében 3 munkanapon belül intézkedések megtételére.

#### E. Portfólió összetétel

A pénztár által a meghatározott célidőszakban követni kívánt lehetséges portfóliószerkezet. A vagyonkezelő eltérhet a fentiekben meghatározott portfólió összetételtől jelen dokumentum, vonatkozó szabályzatok egyéb előírásainak és a jogszabályi korlátok betartásával, de az ettől való



eltérésből származó kockázat – a referenciaindex számítási módján keresztül – a vagyonkezelő értékelésében jelentkezik.

A portfólió összetétel a befektetési politika következő módosításig, de legközelebb a 2018-ban jogszabályilag kötelező felülvizsgálatáig érvényes.

#### **F. Értékpapír kölcsönzésre vonatkozó szabályok**

A pénztári portfólió terhére, a Pénztár tulajdonát képező értékpapírok vonatkozásában a Tpt.-nek az értékpapír-kölcsönzésre vonatkozó szabályainak betartásával értékpapír-kölcsönzési ügylet köthető az alábbiak betartása szerint.

1. Az értékpapír kölcsönzési ügyletek általános szabályai.

- a) Az értékpapír kölcsönzési ügyletek összértéke nem haladhatja meg a befektetett pénztári eszközök 30%-át.
- b) A pénztári befektetési portfóliókban csak magyar értékpapírok kölcsönadása lehetséges.
- c) A pénztári befektetési portfóliókban értékpapírok kölcsönvétele nem lehetséges.
- d) Az értékpapír-kölcsönzési ügylet futamideje egy évet nem haladhatja meg.

2. Az értékpapír kölcsönzési ügyletek garanciális szabályai

- a) Az ügyletkez kapcsolódóan megfelelő óvadékat kell kikötni oly módon, hogy az óvadékként nyújtott értékpapír piaci értékén számolva a kölcsönbe adott értékpapír piaci értékének minimum 120%-os fedezettségét garantálja.
- b) Értékpapír-kölcsönzési ügylet esetében óvadékként csak magyar állampapírt lehet alkalmazni.
- c) Az óvadékként felajánlott értékpapírt a partner a Pénztár elkülönített számlájára transzferálja.

#### **G. Egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírokra vonatkozó korlátozások**

A pénztár - az állampapírok és a nyílt végű befektetési alap befektetési jegyeinek, valamint a jelzáloglevelek kivételével - nem szerezheti meg az egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírok tíz százalékot meghaladó mértékű részét.

A pénztár befektetésesei között - az állampapírok kivételével - ugyanazon kibocsátó különböző értékpapírjainak együttes részaránya nem haladhatja meg az összes pénztári eszköz 10 százalékát.

A bankbetétek esetében az egy bankra eső pénztári kitettség nem haladhatja meg az összes portfólió eszközértékének 3%-át.

Betétkihelyezés a következő bankokba engedélyezett: OTP Bank, CIB Bank, MKB, Raiffeisen Bank, Erste Bank, Unicredit Bank.

### 3. számú melléklet: Tájékoztató a választható portfóliók főbb jellemzőiről

Portfólió megnevezése	Kockázatvállaló portfólió	Növekedési portfólió	Kiegyensúlyozott portfólió	Klasszikus portfólió
Portfólió jellemzői	nagyon magas kockázat mellett kiemelkedő hozam	nagyobb kockázatot hosszú távon a nagyobb hozam reményében	mérsékelt kockázati szint mellett megfelelő mértékű hozamok érhetőek el	nagyon alacsony kockázat mellett alacsonyabb, de egyenletesebb hozamok
Portfólió optimális befektetési időtávja	meghaladja a 25 évet	15-25 év	5-15 év	5 évnél kevesebb
Részvénybefektetések aránya	minimum 68% cél arány 90% maximum 100%	minimum 25% cél arány 45% maximum 65%	minimum 10% cél arány 16% maximum 30%	0%
Portfólió kockázata	nagyon magas (főként deviza, árfolyam és ország kockázat)	magas (főként deviza, árfolyam és ország kockázat)	mérsékelt (főként árfolyam és likviditási kockázat)	nagyon alacsony (főként likviditási és ország kockázat)
Kinek ajánljuk?	nagyon hosszú távon gondolkodó pénztártagoknak ha a nyugdíjba vonulásig több mint 25 év van hátra	hosszútávon gondolkodó pénztártagoknak ha a nyugdíjba vonulásig több mint 15 év van hátra	középtávon gondolkodó pénztártagoknak ha a nyugdíjkorhatár eléréséig, vagy a nyugdíjba vonulásig hátralévő idő 5 és 15 év között van	rovidtávon gondolkodó pénztártagoknak ha a nyugdíjkorhatár eléréséig, vagy a nyugdíjba vonulásig kevesebb mint 5 év van hátra

A Nyugdíjpénztár tagjai által választott portfólió osztályok teljesítményét az alábbi főbb kockázati tényezők befolyásolhatják:

- **Devizaárfolyam kockázat:** a külföldi értékpapírok hazai devizában kifejezett piaci értéke az egyes értékpapírok árfolyamainak kockázatán kívül a két deviza árfolyamának egymáshoz viszonyított változásait is magában hordozza.
- **Árfolyamkockázat:** azaz az adott portfólió osztályban található befektetett eszközök piaci értékének változásaiból eredő kockázat: Mind a tulajdonosi, mind a hitelviszonyt megtestesítő értékpapíroknál fennáll, azonban a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében a futamidő végéig megtartott papíroknak nincs a piaci értékilelet változásából eredő kockázata, míg a tulajdonosi viszonyt megtestesítő papíroknál ezzel is számolni kell.
- **Hitelkockázat:** az egyes befektetési eszközök, így különösen a bankbetétek, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, részvények és tőzsdén kívüli forgalomban szereplő származtatott eszközök esetében a kibocsátók esetleges csődje a portfóliókban szereplő ezen eszközök piaci értékének összeomlásához, illetve akár teljes megszűnéséhez vezethet, amely a portfóliók értékének csökkenését eredményezheti.
- **Likviditási kockázat:** bizonyos értékpapírok, befektetési eszközök likviditása alatta marad a kívánatosnak, azaz viszonylag nehéz rájuk vevőt/eladót találni. Ennek következménye, hogy a portfóliókban lévő egyes értékpapírok értékesítése, illetve adott esetben bizonyos értékpapírok beszerzése nehézségekbe ütközhet.
- **Ország kockázat:** az egyes országok tulajdonviszonyt, vagy hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjainak értéke jelentősen függhet az adott ország gazdasági teljesítményétől.

## Vagyonkezelő 2018. évi beszámoló



### TARTALOM

**1**

BENCHMARK HOZAMOK ÉS TELJESÍTMÉNYEK

**2**

MAKROGAZDASÁGI ÖSSZEFOGLALÓ

**3**

RÉSZVÉNYPIACOK

Vagyonkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.  
© 2019 Vagyonkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.

2

BENCHMARK HOZAMOK ÉS  
TELJESÍTMÉNYEK

**1**





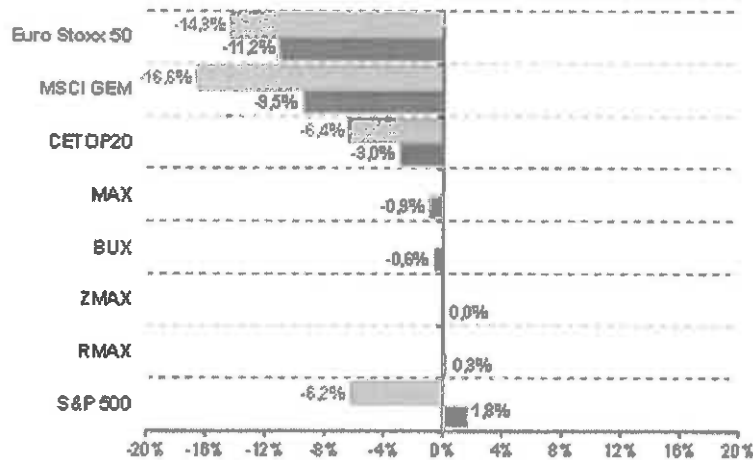
## PORTFÓLIÓK TELJESÍTMÉNYE 2017.12.31-TŐL 2018.12.31-IG

Portfóliókat előzőleg	Portfóliókat követő bruttó hozam	Benchmark bruttó hozam	Átl. / Felül/Alul teljesítés	Kamat dátum	Kezdő vagyon	Záró dátum	Záró vagyon
Allianz Önk. Klassz.	-0,8%	+0,14%	-0,94%	2017.12.31	7 792 097 073	2018.12.31	7 284 582 744
Allianz Önk. Könyv	-0,6%	+1,37%	-2,0%	2017.12.31	137 921 335 712	2018.12.31	135 412 350 032
Allianz Önk. Nővök	-0,5%	+1,54%	-2,0%	2017.12.31	10 309 581 993	2018.12.31	10 487 029 713
Allianz Önk. Készs.	0,0%	+2,02%	-2,0%	2017.12.31	3 957 344 108	2018.12.31	4 297 013 003
Allianz Önk. Lakod.	-0,6%	+0,72%	-1,3%	2017.12.31	274 043 821	2018.12.31	242 887 738
Allianz Önk. Működ.	-0,9%	+0,72%	-1,6%	2017.12.31	2 132 003 534	2018.12.31	2 249 271 241

A portfóliók és a benchmark teljesítményeinek összehasonlítását a fenti táblázat alapján a megadott időszakban azonos kezdő és záró dátummal végeztük.



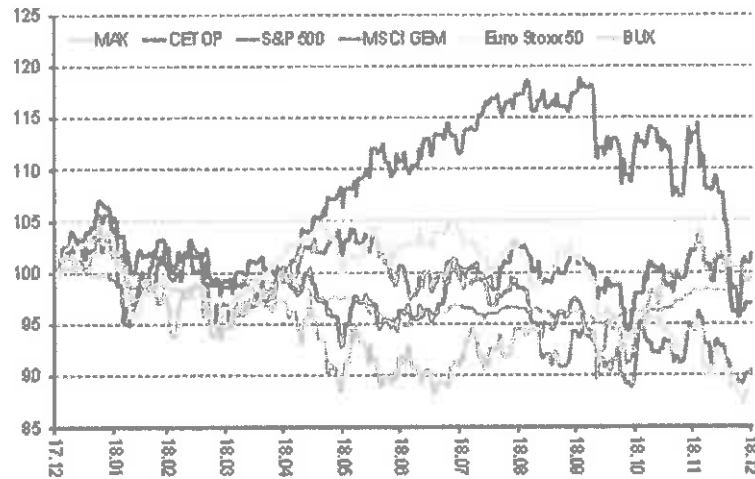
## FŐBB INDEXEK TELJESÍTMÉNYE 2018 YTD (HUF ÉS SAJÁT DEVIZA)



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő



## FŐBB INDEXEK ALAKULÁSA 2018 YTD



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

Segítségkérő: Budapesti Állami Alapkezelő Zrt.  
© Copyright Allianz 2019. január 31.

MAKROGAZDASÁGI  
ÖSSZEFOGLALÓ

2



## USA GAZDASÁGI ADATOK

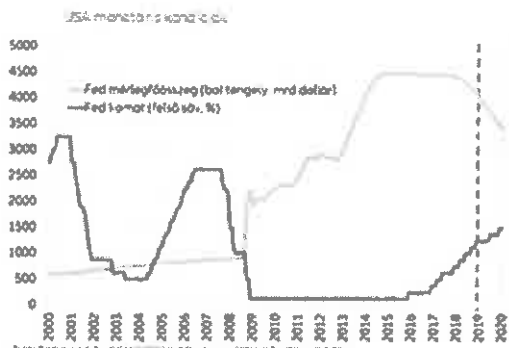
- A világ legnagyobb gazdasága 2018 utolsó negyedében sem okozott csalódást. A munkaerőhiány okozta, a gazdaság növekedés magas, az infláció a Fed célja körül alakult. Mindez támogatja a Fed újabb monetáris szigorítását.
- Az USA GDP a harmadik negyedéves erős növekedést mutatott. A fejelt országok során az adatokat lassú, de az éves növekedés üteme így is 3,6% lett. Itt még megmutatkoznak az adóssághatékonyság és az infrastrukturális beruházások hatása. Következésképpen az érdekes figyelni, hogy számos nagyvállalat (pl. Apple) figyelmesebben adatk az elkövetkező időszak értékesítésére/tervezésére.
- A munkaerőhiány ráta ugyan kissé emelkedett (decemberre vonatkozólag 3,9%-os értéket regisztráltak), de az év egészében egyre csökkenésről beszélhetünk. A partcipáció (foglalkoztatás) ráta is enyhén növekedést mutatott, annak ellenére, hogy a demográfia trendek az Egyesült Államokban is ezzel ellentétesen hatnak.
- Az infláció főleg az előző évi csökkenésének hatására novemberben évi 2,2%-ra csökkent, ezzel nagyobb, az előző év végéig szinte évi 2% körüli. A Fed által még nagyobb figyelmet kell fordítani (azok PCE 1,9% maradt) (már az előző évi végén ezen a szinten stagnált).



Forrás: Bloomberg Intelligence, Alamy Newsphoto, AP © Corbis, MGN illusztrációk 2019. június 15.



## USA – MONETÁRIS POLITIKA



- A Fed Nyári Fiac. Bizottsága 12.18-22.19-én tartotta 2018 utolsó ülését, ahol a piac szereplők többségének várakozása szerint újabb 25 bázispontos kamatemelési határozatok. Ezzel összesen 1 százalékpontra növelte a 2018-as szigorítás mértékét.
- A december üléshez kapcsolódó döntéshozó előrejelzésében, a 2019-es GDP-re vonatkozó 2,5%-os értéket 2,3%-ra csökkentte, míg 2020-ra változtatlan, 2%-os gazdaság növekedéssel számolnak az FOMC tagok. A PCE-megfigyelésre vonatkozó előrejelzésük egyetemes százalékos, 2,0%-os értékre csökkentek a 2019-2020-2021. éviakra.
- A 2019. végére vonatkozó Fed funds előrejelzés ismét 2%-os százalékponttal, azaz a jelenlegi (a döntéshozók előrejelzésük meddigről is beszélünk mind a) a piacra a döntéshozók erre az évre már három helyett csak két 25 bázispontos kamatemelési számolnak.
- A kapcsolódó sajtóközlemény megemlíti, hogy immár kezdve a döntések még kevésbé egy előre jelezhető pályán haladnak majd, hanem adatküszöbök lesznek.
- Az évi, 2019. legelőző feltehetőleg többékként az elmúlt időszak heves részvénypiac mozgására reagálva a Fed elnöke többször is arról beszélt, hogy a szigorított inflációs adatok mellett túrelmesek lesznek a kamatemelések kapcsán.

A Fed 2017 évi határozatait meg egy utamat az a mérleg fokozatos ledöntésére, negyedévenként növekvő intenzitással. Ez a megfontalt „menetrend” szerint zajlott. Októbertől érte el legnagyobb értékét az a havi összeg, amelyet a Fed nem vásárol meg a lejárt értékpapírok helyére. Ez összesen 50 milliárd dollár havonta, 30 milliárd állampapírt és 20 milliárd jelzálogkötvényt. Korábban lehetett az a vázlat, hogy a Fed nem tervez a mértéket a vásárlást megelődözni vagy az előző csökkenés, mivel azonban a vásárlás előtt állampapírok még távol vagyunk az eszközvásárlás ütemének csökkenésének bejelentése nem várható a közeljövőben (ezt a december nyilatkozatok meg is erősítették).

Forrás: Bloomberg Intelligence, Alamy Newsphoto, AP © Corbis, MGN illusztrációk 2019. június 15.



# USA KERESKEDELEMPOLITIKA, OLJÁRÁK

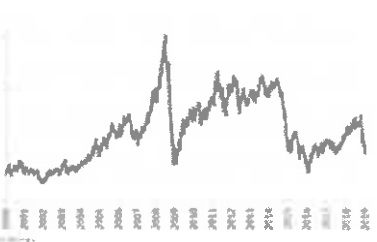
- A kereskedelem: házon kívül többre is fordít tér a tőkepiacokon. A nagy, egybankok (Fed, ECB) is inkább leválik a hosszabb távú hatások megfigyelésével. A térszerte az 2018-as esztendő egy jelentős részét feltehetőleg a kereskedelem: háborús feszültségek miatt okozhatják.
- Kínával jelentős fegyverek a tárgyalások az USA elnöke békésen akar mutatkozni a megállapodás felében. (de előrelépés: Kína felé a korábbi 34 majd 16 milliárdos termékek után egy újabb 200 milliárdos állományra vezetett az USA megállapodást)
- Európai és folyókat párhuzamosan a tárgyalások. Magyarország szempontjából is fontos hogy mi lesz az utóváltások sorsa.

az USA Kína GDP-je relatív részvény arányának alakulása



- Asz olajár idén előggé heves volt és a környező piacok is erősen befolyásolta az infláció vételezésében keresztül. Miután az USA leállt az irán a termelési szintet vezetett be többek között az olaj, a szén és nyamát gyakorolt a többi országokra, hogy hasonló lépéseket tegyen. Ez újabb lépést adott az olajárak 2018 óta tartó emelkedő trendjének. Az utolsó negyedében ugyanahhoz a fordulat látszott, és év végéig kb. 40%-os árszint figyelhetünk meg. Az okok lehet magyarázhatók, hogy az USA elnöke lett végül az irán olajot vásárlókkal szemben, és Saud-Arábia valamint az USA letermelés csökkentésével. Az OPEC év végén letermelés csökkentéséről határozott, és jó néhány még ennél nagyobb vágásról is szó esett. Ez megállíthatja a további esést.

Olajár (WTI) alakulása



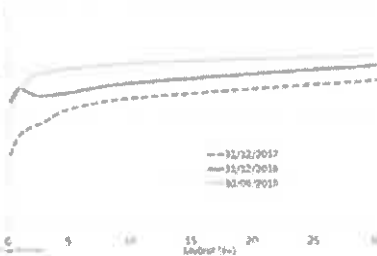
Magyarországi Gazdasági Elemzők Szövetsége  
© Gaz. NPI Alapítvány 2019. június 11.



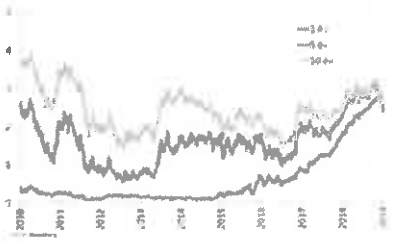
# USA ÁLLAMPAPÍRPIAC

- A kamatemelés és a mérlegelési és továbbra is a hosszú amerikai államkötvénysik hazamondik emelkedése felé hat, ugyanahhoz a kereskedelem: háborús és a már hosszantartó gazdasági válságok mentes időszakok miatt feljött a gazdasági válság felé, valamint az esztendő részvény: azok a további kamatemelések válságok miatt lényegesen csökkentették. E mellett az USA állampapírok menedzselésének is fontosnak. Ezek okozhatták az USA államkötvény-hozamok jelentős esését.
- A gazdaság: részben a megújuló előrelépések miatt: mivel hazamondik még nem jelent meg de előrelépés képest jelentősen elmozdított a hazamondik: ártot: szerkeszte 2018-ban.

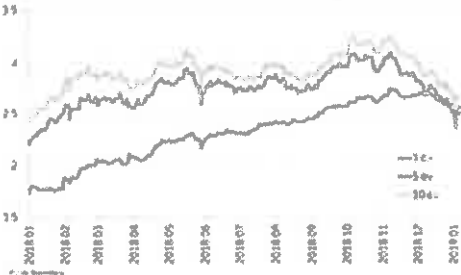
USA Állampapírpiac



Állampapír-hozamok



Állampapírpiac 2018-ban



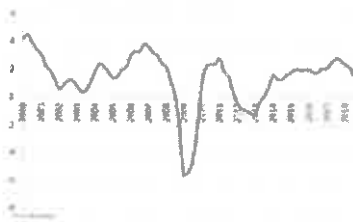
Magyarországi Gazdasági Elemzők Szövetsége  
© Gaz. NPI Alapítvány 2019. június 11.



## EURÓZÓNÁS GAZDASÁGI ADATOK

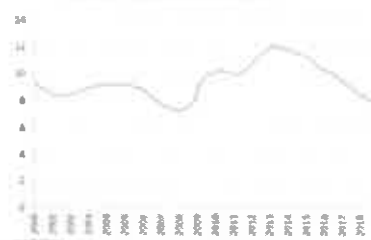
- Az Eurózára az USA gazdaságához képest továbbra is visszafojtottabb növekedési mutatót AGDP bővülése a 3. negyedévi adatain 1,6% lett, azaz tovább csökkent az év folyamán. A 4. negyedévi megújított termelési adatok a várakozásoknál valamivel jobbak lettek, a novemberi kereskedelmi adatok valamivel erősebbek volt a Bloomberg által felmért elemzés becsülékéhez képest, de összességében inkább enyhe gazdasági lassulás kezd körvonalazódni.
- A munkanélküliség-ráta lassú mérséklődést mutat az év végéig, bár az utolsó hónapok már inkább stagnálást mutatnak. Az égis és külföldiek kereszttovábbra is a gyors, németországban az év végéig 3,5%-ról 5%-ra csökkent a munkanélküliség-ráta, míg Olaszországban például hasonló mértékű csökkenés ellenére továbbra is 10% feletti értéket mérnek.
- Az infláció már 2016-ban elugazságot a nulla közeléig csökkent, és bár 2018-ban többször is közelített valamivel 2% feletti értéket, év végére – jórészt a menedékes csökkenési ütemek hatására – mérsékelte 1,6% lett az adat. A megújított az év folyamán 2% körül ingadozott.
- Tehát a gazdasági növekedés pozitív ugyan, de a dinamika nem meggyőző, az infláció pedig év végén az EKB céljától lefelé mozdult. Összességben ezek az EKB első kamatemelésére vonatkozóan várakozásokat idénen lefelé tolik.

Eurózára reál GDP növekedés



Forrás: Bloomberg | Összeállítás: BTK  
© Gazd. Igaz. 2020. június 11.

Eurózára munkanélküliség-ráta

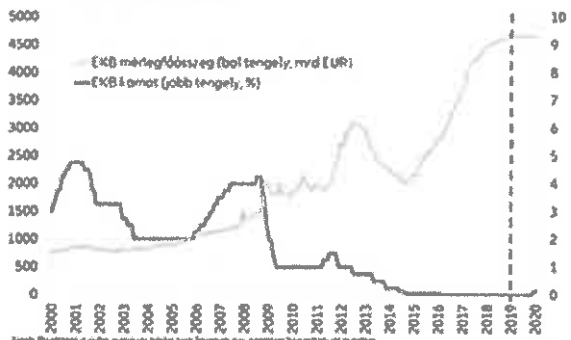


Eurózára infláció



## EKB – MONETÁRIS POLITIKA

EKB monetáris kondíciók



- Az Európai Központi Bank Kormányzata június 12-13-án tartott kamatlendítő ülést. Itt az előzetes várakozásoknak megfelelően az EKB válságkezelési méréseket a kamatlendítéstől.
- Az eszközvásárlás kapcsolatban az EKB tartotta magát a júniusi ülésen a határozatot usmenterhez, miszerint 2018.09.30-ig 30 milliárd euró, majd az utolsó negyedévi 15 milliárd euró volt a kötvényvásárlások havin összeg, és év végéig a programot lezárították. Mivel a bejövő adatok a közép- és a piac szereplők egyaránt a bizalom vezették a program decemberi lezárását, az érdeklődés és készletcserében a már megújított eszközök újrafelértékelése, illetve az első kamatemelés várható volt.
- Az első kamatemelési díjparagrafusai kapcsolatban a decemberi ülés nem hozott új döntéseket, és gyakorlatilag megismételte a még szeptember 11-én hozott döntést, miszerint a jelenlegi alacsony kamatok legalább 2019 nyaráig fennmaradnak (és a módjig az infláció-cél elérése miatt szükséges).

Forrás: Bloomberg | Összeállítás: BTK  
© Gazd. Igaz. 2020. június 11.





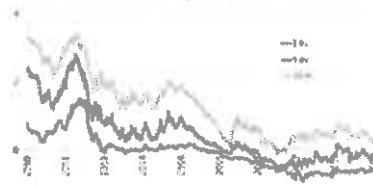
## EURÓZÓNÁS ÁLLAMPAPÍRPIAC

- A gazdasági lassulás, az újabb esések nyomán mérséklődő inflációs folyamatok az első térszertelemeket érintették a német állampapírokon. A 10 éves lejáratúknál ugyan még nem látunk negatív hozásokat, mint 2016-ban, de a 0,2% körüli érvég hozam már nincs messze ettől. Az ECB eszközvásárlásának kioldódása ugyanakkor emelő szerepet fog játszani. Az ECB az eszközvásárlásokat az adott ország részesezés arányában végente (GDP és népcsofogszám arányában), ahol Németországban a legnagyobb a súlya, miközben a magyar német költségvetések a kibocsátás igénye visszafogott.
- A harmadik negyedév végén az olasz kormány a költségvetés hány növelését jelentette be, ami a hazai köztulajdonosok és az EU vezetői reakcióját váltotta ki. Elvárható az emelkedő kamatlétszámok és az EU-s szabályozások az olaszok finanszírozási költségvetés előmozdítása, ami a köztulajdonosok érdekeit hozza. A 10 éves olasz államkötvény hozama még novemberben is 3,5% feletti volt, ami érvégéig 2,75% közelébe mérséklődött. A német államkötvények viszonyított spread is érzékelhetően csökkent.

A 10 éves olasz és német államkötvények hozamkiválasztása

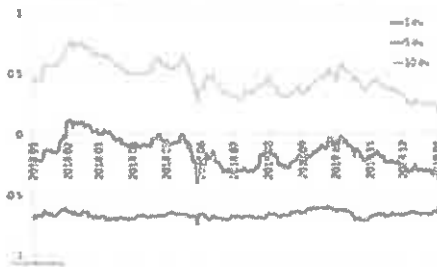


Állampapír hozammozgások (német)



Magyarországi Állampapírcsúszó (Német Állampapírcsúszó) © C&A, 1998-2019. 2019. január 15.

Állampapír hozammozgások 2018-ban (német)



## EGYÉB PIACOK, KOCKÁZATOK

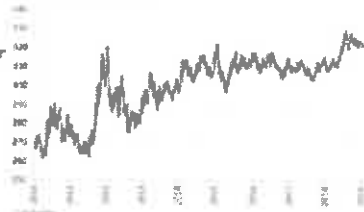
- Japánban 2018-ban kezdett kimozdítani a japán infláció, a hónapok feletlen 1% feletti értéket látnunk. Az novemberi évesítés adatan azonban megállt, mert az előző, 0,8% lett (előző hónapban 1,6%). A harmadik negyedéves GDP adat az előzetes adatsoroknál nagyobb visszaesést mutatott, -0,6% lett az előző negyedéveshez képest. Ez közel a nulla visszaesés, mint a második negyedéves emelkedés volt. A tranzitív autók a negyedik negyedévben nagy új adásokat nem hoztak, még az előző negyedévben volt egy kisebb finanszírozás a 10 éves japán államkötvény hozamára a megadott 0%-os szinthez képest -mmé-ny-0,2 százalékoson a tokiói piac az az 0,2%-os szintig engedte fel a Bank of Japan a hozamot, ami egyenlőre a garánciák felé mozog. A japán hozammozgások ennek megfelelően emelkedés felé kezdtek el, de a gazdasági visszaesés és az adóterhek hatására érvégéig 0% közelébe kerültek.
- A cseh jegybank novemberben ismét 25 bázis pontos kamatemelésről döntött, így már 1,75% az alapkamat. A 2012 végén 0,05%-ig visszavágtak a kamatot a 2017 nyarán emelték meg.
- Decemberben a svéd jegybank 25 bázis ponttal megemelte a 2016 óta 0,5% alatti alacsony 0,5%-os alapkamatot.
- A török jegybank szeptemberben 17,75%-ról 24%-ra emelte az egyhetes repo kamatlétszámot, ami érvégéig még 8%-os szinten volt. A szeptemberi inflációs adatok 23%-os éves pénzromlásat mutatott, ahonnan 20% körüli szintre csökkent az infláció. A török líra is erősödött érvégéig. A munkaerőhiány, a par termelés, gazdasági növekedés azonban még romlan látszik, így nem kizárt, hogy 2019-ben is lesz még félútszabban Törökország.
- Argentína is előző év inflációval küzd, a jegybanki szigorítások hatására környezetét, szeptember végén már 60% volt az alapkamat, ami október elején már nap szinten emelkedett és hamar meg is közelítette a 75%-ot. Innen fordulatot látnunk és decemberben már ismét 60% alatti 7 napos kamatlétszám volt az irányadó, ami megérkezik a Törökországhoz, emellett az adóterhek stabilitás mellett, de sok mérlegelési adat további romlást mutat, így a kockázatok nem szűnnek meg.
- A Brexit kapcsán még mindig nagy bizonytalanság. Az EU és Nagy-Britannia tárgyalása ugyan kezdődött, de ezt a brit politikusok még el kellene fogadják (tervezett szigorítások). Mivel a feltevések a költségvetés része nem terjed ki, előnyöknek a megosztottság előggé kérdése. Továbbra is van esély, így a megadott adószint, a költségvetés a szerződés elutasítása esetén nem lehetetlen új népszavazási köztudat. Így ugyanakkor, hogy az újabb egyeztetési körök megkezdéséhez döntés lenne, másrészt a költségvetési kiadások alapján a bejövő adóra esetleg szavazási aránya még most sem előzhető ki a költségvetési negyedik fordulatúnyon, ami a március vég határidő köztudat lenne.

Magyarországi Állampapírcsúszó (Német Állampapírcsúszó) © C&A, 1998-2019. 2019. január 15.

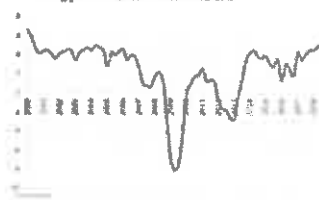
## HAZAI GAZDASÁGI ADATOK

- A 2018. harmadik negyedéves GDP adat 4,9%-os éves növekedést mutatott (gy. feltételezhető, a 2018-os éves adattól sem kell majd szügyenkezni (első negyedéves GDP növekedés adat 4,5%, a második negyedéves 4,9%).
- A munkanélküliség-ráta továbbra is lassú csökkenést mutat, 3,6% lett a novemberi vonatkozó adat. A szeptember-november időszakra a foglalkoztatottak átlagos száma 4,694 millió volt, ami 44 ezer fős bővülés az előző év azonos időszakához képest. A 15-64 évesek foglalkoztatás-rátája is tovább növekedett, 69,7%-on állt (a decemberi adat 68,7% volt). A bértöbblekés a fésztük munkaadókon továbbra is bőven 10% felett éves szinten (az október adat 10,8%). A bértöbblekés enedményeképpen a minimális és a garantált bért minimum 2019-ben és 2020-ban egyaránt 8-8%-kal növekszik.
- Az infláció az év első felében nőtt, októberre az éves adat 3,8%-ra állt, azonban az alapjör-összeszkedéseknek köszönhetően a novemberi szám már csak 3,1%-ra. A Monetáris Tanács decemberi ülésén foglalkozott a valószínű jövő évi infláció és mutatók bőrdékléséről, és így az alapfolyamatokot megfogadé-ndevők (járték leg-nyúlós az adóéért meginfláció) nagyobb hangsúlyt kapnak, de maga az infláció és nem változott az továbbra is a fogyasztó ár-índex.

EURHUF árfolyam

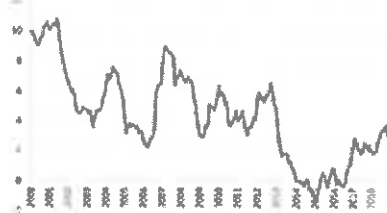
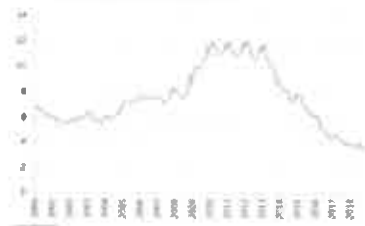


Magyarországi GDP növekedés



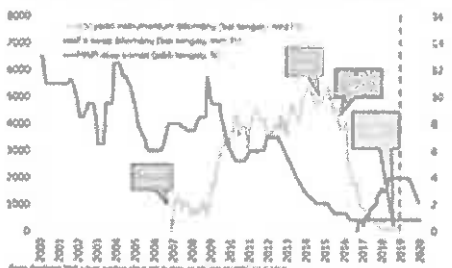
Magyarországi GDP növekedés (Művegsztaság Összefoglaló 2019. január 11.)

Hazai munkanélküliség-ráta

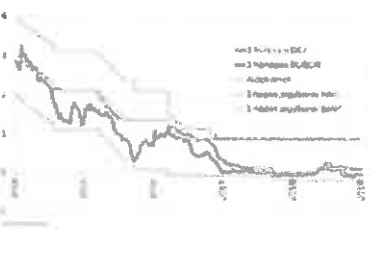


## HAZAI MONETÁRIS POLITIKA

Hazai monetáris kondíciók (közvetlen, FX-swaes állomány)



Hazai monetáris kondíciók (közvetlen) és rövid hazai hitelek

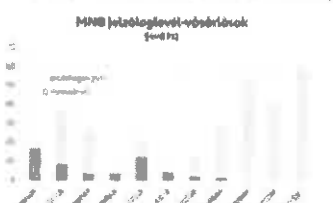


FX-swaes állomány befutása (mrd Ft)



- A negyedévi folyó mérleg sem változott az az MNB a kamatlendítéskén (szapkomat, kamatlendítés). A Bubaer szintek továbbra is a kamatlendítés előlész vannak készlethez.
- A forint likviditást nyújtó FX-swaes állomány stagnált, kecske, 2000 millió forint alatt az minden maradt. A légráta szerkezet az utolsó negyedévben kecske: hosszabb rőlyta tárdatt, de az év során átlagoságában nőndült.
- A 2018. első nérdévt nem komenc-ondóv eszközök (kamatlendítés, más néven MRS tenderek és az ördög-öndóv-sórdóság) decemberre: sárdtók. A az ördög-öndóv-sórdóság program keretében összesen 300 millió forint körd. értében vett az MNB, a megkördtő RS ügyletek összes nérdéke 1015 millió forint volt.

Magyarországi vásárlások (mrd forint nérdéke)



Magyarországi vásárlások (Művegsztaság Összefoglaló 2019. január 11.)



# HAZAI MONETÁRIS POLITIKA – AZ ESZKÖZTÁR ÁTALAKUL

- A 2018-as év során az igazgatójelölési döntések 09.18-án születtek. A fő üzenet az volt, hogy az MNB felkészült a monetáris kondíciók szigorítására, am most még egyelőre nem időzött rá, de az várható, hogy a következő 3-4 negyedévben a jelenlegi lezárt monetáris kondíciók már nem fenntarthatók. A további lépések az inflációcsökkentés érdekében szükségesek.
- Döntés született a hazamorgóba hozású végén ható nem konvencionális eszközök kivételéről. Ennek megfelelően a monetáris politikai célú MRS (MRS) és a jelzáloglevélvisszafizetés programok érvényesülését befolyásolják. A másik oldalon használják hazamorgóba éven belül részére ható nem konvencionális eszközök fenntartásához nyújtó FX swap tender kapcsán leírta, hogy a most látható időhorizonton az államháztartáshoz való hozzáférése nem lesz nulla, és az MNB minden eddigi lejáraton elvont maradványt az eddigi görbényedő 3 hónapos betét, eszköz kivételére kerül. Ennek államháztartáshoz való hozzáférése 50 milliárd forintban volt korlátozva, a szigorítás hatására a pénzügyi kondíciókra emiatt sem volt már. Az irányadó kamatláb ezután a banki kölcsönök tartósávokra fizetett kamatlábat, ami ugyanúgy 0,9%, mint a 3 hónapos betét kamata volt.
- Az MNB a piaci kamatszint mellett elsősorban a kamatfolyosón (egyházas betét és hitelkamat) és az FX swap államháztartáshoz való hozzáférése miatt kíván hatni. Az FX swapok lezárásának időtartama negyedévente, az infláció-ellenőrzés kapcsán az államháztartáshoz való hozzáférése meg a Monetáris Tanács. A következő ilyen alkalom márciusban lesz.
- Új, 2019-ben elindított eszközök a KKV hiteltörlesztésen belül a fix kamatú hiteltörlesztésű NHP (NHP fix), aminek pénzügyi gyakorlati hatása az MNB szándéka szerinti hozzá kapcsolódó preferenciális betéttel szembeállít.
- A novemberi magyar infláció várakozásainál jobban alakult, 3.1% lett. Az inflációcsökkentés előmozdítását ugyanakkor még emelkedés mutatják. A decemberi kamatszintű ülésen az MNB is kiemelte ezt, szigorúbb szűkítő intézkedések szükségesek az államháztartáshoz való hozzáférése miatt. A következő hónapokban hasonló maradjon a tendencia, szigorú határokat a monetáris kondíciók, annak ellenére, hogy az ECB kamatellenőrzése kötelező. Az államháztartás kamatfolyosó nem változott, viszont az előző döntéseknek köszönhetően december végére lezárták a monetáris politikai célú MRS tendereket és az előzőleges elvont (alkotó) jegybanki jelzáloglevélvisszafizetést. Az FX swapok államháztartáshoz való hozzáférése az év utolsó negyedévében sem, és a következő negyedévre a lezárított ülések várakozásaihoz képest a Monetáris Tanács.
- Az államháztartásról szóló törvény alapján az államháztartáshoz való hozzáférése 2018-ban 20%-os emelésre (jelzáloglevélvisszafizetés megújítása) mutatott (MMV) 2019-ben 25%-os emelésre. Továbbá az MNB a monetáris politikát szabályozza, hogy a fennálló lezárt jelzáloglevélvisszafizetés hányadát kell, jelzáloglevélvisszafizetésre a bankoknak. A 2018 év végén a jelzáloglevélvisszafizetés terheltség (az év utolsó negyedévében 300 milliárd forint feletti államháztartáshoz való hozzáférése) során a bankok gyűjtötték a lehető legkevesebbet az MNB jelzáloglevélvisszafizetés programját, így a 20%-os emelés biztosított megvalósulhat, ugyanakkor az új hiteltörlesztés, valamint az időtartamhoz képest jelzáloglevélvisszafizetés miatt feltehetőleg az államháztartáshoz való hozzáférése 2019-ben is, így feltehetőleg az államháztartáshoz való hozzáférése is jelentősen nyúlik majd az államháztartáshoz való hozzáférése emelésénél.

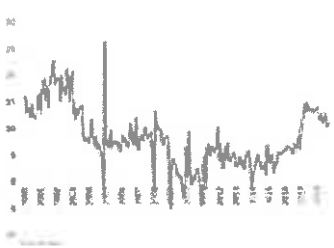
Magyar Nemzeti Bank / Magyar Nemzeti Bank  
© 2019, Magyar Nemzeti Bank



# MAGYAR INFLÁCIÓS FOLYAMATOK

Az MNB monetáris politikájának elsődleges célja az infláció 3%-os elérése és fenntartása. Mivel az infláció az elmúlt években jelentősen a cél alatti tartományba került, így az MNB nagyobb súlyt fektetett egyéni szempontokra (pl. realgazdaság erősítése). Ugyanakkor az év nagy részében az infláció egyértelmű emelkedési trendben volt, így a hangsúly inkább az elérésre, a visszahelyezkedésre az elsődleges célra – ezt az MNB a közleményében is kiemelte. Így került sor a 2018 év elején bevezetett eszközök kivételére, a monetáris keretrendszer átalakítására, illetve annak hangsúlyozására, hogy az MNB felkészült a monetáris kondíciók szigorítására.

Bérfelárindex (2015=100)



A jegybank a decemberi, visszaeső infláció számokra sem változtatott a lezárt üzemeltetés, hanem – a Fed-hoz hasonlóan – hangsúlyozta, hogy a szigorítás megkezdése adatfüggő lesz. Ami azt jelenti, hogy a valós „headline” adat mellett kellően figyelnek az adatszűrt maginflációra, ami decemberben még tovább emelkedési tendenciát mutatott.

Alább látható kétféleképpen egy infláció emelkedéséről szólt és egy esőkénti tényezőt:

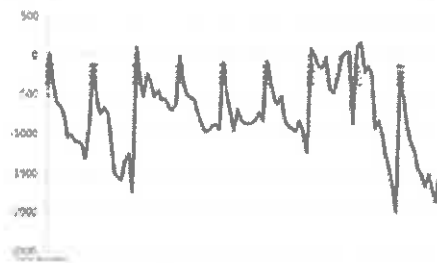
- A bruttó belföldi értékesítés a költségvetés előirányzatjainak emelkedése és a monetáris terhelés adó mérséklésére ezt eddig elvárható, viszont az a hatásinfláció mérséklődik. A gyors belföldi értékesítés ugyanakkor nem biztos, hogy megadja, hiszen a monetáris terhelés mérséklésének 0,8%-os emelés hatékonyabb, de a következő évre. A jelenlegi piaci környezetben kisebb az esély, hogy az adókat (termékek, szolgáltatások kereskedelmi) ne hátrésszólítsa a költségvetés emelését a növekedés (a belföldi GDP arány már érzékelhetően növekedett). Másik esettörténet is hat a belföldi értékesítés növekedésére a fogyasztói árak és a termékek keresletnövekedésén keresztül, ha a fogyasztói árak nőnek.
- Az államháztartás 2018 év eleji értékelés alapján az infláció emelkedési tendenciát mutatott (nagyjából 35%-os emelkedés), majd meredeken lecsökkent. Összességében 2018 során nagyjából 20%-kal került lejjebb. Az államháztartáshoz való hozzáférése közvetlenül befolyásolja a fogyasztói árakat (szolgáltatások, árak emelése), másrészt az államháztartás kiadásainak növekedése a termékek költségvetés (alkotó) költségvetés emelésénél, jelenleg meg az inflációban, illetve a megfogható adósságot, a fogyasztásból, az inflációcsökkentés célja, ami szintén egy közvetett hatáson keresztül. Mivel az államháztartás még mindig a gyökere emelkedés bázis ható, mivel az infláció az egy évvel korábbi előző évihez képest mérséklődésű számszerűsítés, így a mennyiség az árak, jelenleg a költségvetésben a belföldi értékesítés hatása a költségvetés hatása után második esőként hatása nem lesz, és így az ezzel szemben az államháztartáshoz való hozzáférése (belföldi értékesítés, fogyasztásnövekedés) mellett elvárható lehet.

Magyar Nemzeti Bank / Magyar Nemzeti Bank  
© 2019, Magyar Nemzeti Bank

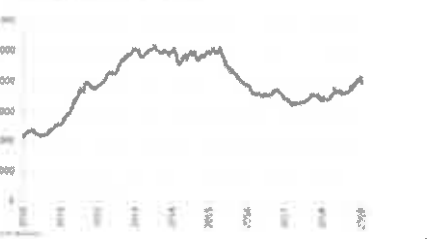
## HAZAI ÁLLAMPAPÍR-PIAC

- Az államháztartás hiányának csökkentése érdekében az államháztartás célkeretrendszerében egyenlegeként jelenik meg a befolyás. Az év végére elmondható, hogy az államháztartás hiánya a kormányzat, illetve az önkormányzatok által felvett kölcsönök megfizetésére, míg az EU ezen állományok csak törődésük utána. A harmadik negyedév végére és év végére érzettek jeleket az uniós költségvetésről.
- Az államkölcsönfelvétel jelentős növekedését mellett zajlottak egy nagyobb államháztartás hiány gond nélkül finanszírozható volt. Az ÁHK december végén szokás szerint visszafogta a kölcsönfelvételt. A 3 hónapos OGI hazai ma nem 0% alá esett, sőt -0,13% a június óta a legrosszabb.
- A múlt év június és október közötti időszakban a devizaárfolyamok (USD) szorosították a forintot Magyarországra. Az ÁHK kölcsönfelvételére ugyanakkor 2019-re már nem várható a devizaárfolyamok erősítése, és ezzel az államháztartás hiányának 20% -ra 17%-ra csökkenthet. A költségvetés a költségvetés mellett az államháztartás hiányát is csökkenteni kell.
- Az első három negyedévben a közvetlenül nemzetközi környezet (származékpályák) emelkedő felértékelés, a magas államháztartás hiány miatt a költségvetés hiányának csökkentése a magyar államháztartás emelkedő tendenciát mutatja, ami az év utolsó hónapjában fordult meg. A 10 éves benchmark hozam az október közepi évi maximuma értéke, közel egy százalékpontot esett év végéig. A hazai árfolyamok a második negyedévben. Az év eleji árfolyamok mélypontját így is gyengébben fejeződött be 2018 januárban a 10 éves benchmark hozam rövid ideig 2% alatt tartózkodott, míg az év 3,01%-on zárult.

Államháztartás hiány (államháztartás hiány) - milliárd forint

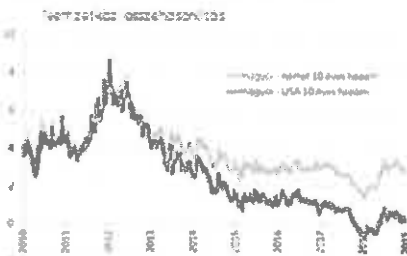


Külföldi államháztartás hiány

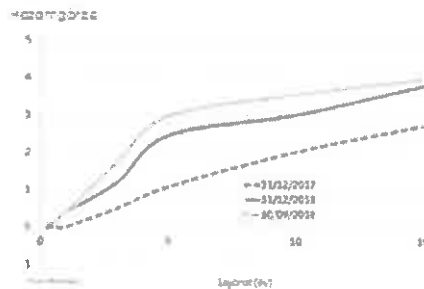
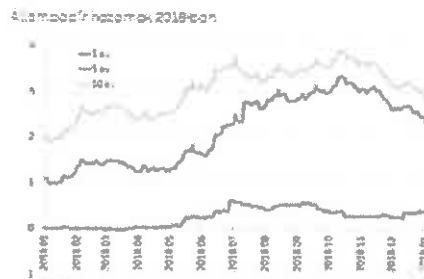


Magyar Nemzeti Bank, Nemzeti Adatszolgálat, 2019. június 11.

## HAZAI ÁLLAMPAPÍRPIAC - GRAFIKONOK



Magyar Nemzeti Bank, Nemzeti Adatszolgálat, 2019. június 11.



# RÉSZVÉNYPIACOK

## 3

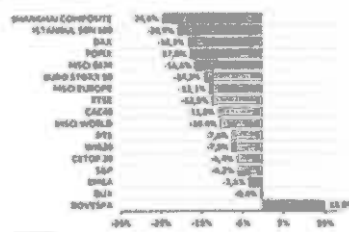
Részvénypiacok



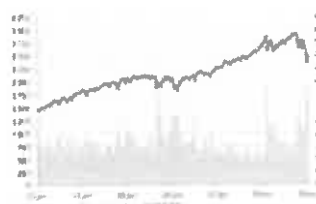
### NEMZETKÖZI RÉSZVÉNYPIACOK

2018-at a globális gazdaság előreléptetésére történt lépése mellett, a FED szigorító politikája miatt bizonytalanságok és az ennek következtében megugró volatilitás jellemezte. Az első félében látott Goldilocks korszakot (olcsó anyagi fejlődés, erős gazdaság, növekedés), korszakot váltott a „buy the dip” (eséseket megvenni) megfontolás utáni szezonális vásárlói befektetés. A 10 éves amerikai államháztartásmérleg emelkedésére, és a dollár erősödésére, főmódomosan - ahogy ilyenkor az VIX szokatlan - az egyedülálló korszak (kezdés és lassú egyensúlyi állapot) is kiderít feltehetően országokat büntették először a befektetés (Törökország, Argentína, Brazília). Ehhez a körhöz csatlakozott a Trump nevével fémjelzett protekcionista kereskedelmi megállapodások (eddig 230 Mrd dolláros vám a kínai árukra, 110 Mrd az amerikai termékekre); áldozatokat Kína és a második körös hatások kölcsönhatásaiént, valamint saját strukturális problémái miatt szerződő Európa. Ezek, szintén az adóreformmal, infrastruktúra-s befektetésekkel, és erős gazdasági adatokkal megdöbbentető amerikai piacok tovább bővítették a szert és a szertember végén még újabb historikus csúcsra tudták emelkedni.

Részvényindexek teljesítménye 2018-ban



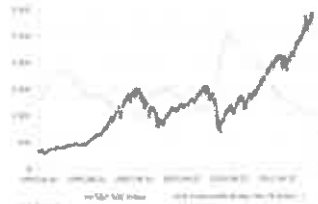
S&P 500 index árfolyama és a VIX index



S&P 500 index árfolyama és 12 havi EPS átlagérték



S&P 500 index és a munkanélküliség aránya



Forrás: Bloomberg, Reuters, Nikkei, Reuters, WSJ  
© C&A, 2018. S&P 500 Index

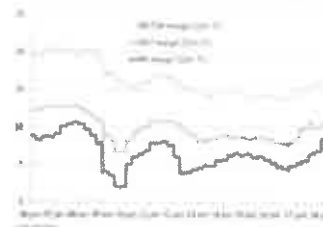
# NEMZETKÖZI RÉSZVÉNYPIACOK

A pozitív hangulat azonban a tengerentúlon sem tudott tartani, miután felsmerték a befektetők, hogy a növekedés jelenleg dinamikus, a nem fenntartható. A gazdaság ciklus végének közeledtével a világ gazdasági növekedése vonatkozó várakozások is lecsökkentek. Az IMF például 2019-re vonatkozó növekedés prognózisát 3,7%-ra mérsékelte a korábbi 3,9%-ról. Az értékelések visszaesése mellett a működés költségei is emelkedhetnek a magas kapacitások használata (pl. munkaerő) és a magas alapanyagárak (célvetél az olaj) következtében, miközben a FED kamatemelése a finanszírozást drágítja. Emellett a vállalatok marzsaik is eródiálódhatnak, ráadásul közben az adóreform hatása is beépülnek a számlákba. Ezt a pesszimista szemlélet a piacok heves árfolyamreakciói mellett a pessimista menedzsment előrejelzések is alátámasztják. Hóba tudtak Q3-ban a S&P 500 cége az EPS várakozásokhoz képest még 0,6%-os pozitív meglepetést mutatni (év/év alapon 20% feletti volt a növekedés), a jövőre vonatkozó prognózisok már jóval szűkebbek.

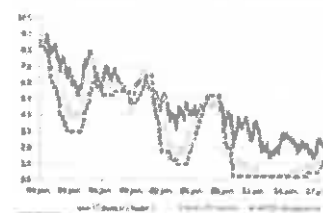
A növekedéssel kapcsolatos aggodalmak ellenére a FED decemberben további szigorítást, 2,5%-ra emelve ezzel az alapkulcsot, miközben a mérlegösszegegyenlekedése elérte a hav 50 Mrd dollárt. A piac turbulenciák ellenére jövőre továbbra is tartoznak két szigorítás, miközben a piac mármintebb kamatválságát érzék. Mindelőször is Trump kéri: politikai kényszerű előnyomatos szűkegy várakozások a kabinetben, kétszázszáz kapcsolatok, előző várakozások, Powell és a FED leközdölés, részleges kormányzat leállítás, stb.) és a hazamegyítés kapcsolódása (2-10 éves hazaműködésének csökkenése) sem javította a hangulatot. Meg is látott mindaz a részvények teljesítményén. Q3-ban 10%-ot zuhan az S&P 500, ezzel a teljes évet 0,2%-os mínuszban zárta. Szembesz, hogy működésről hány 9,2%-ot esett az index decemberben, utóbbra 1993-ban volt ennél gyengébb az utolsó hav teljesítmény. A szeptember végéig a növekedés motorját jelentő növekedés kioldódások jelentősen letart „FAANG” (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) technológiai részvények más részletek, estétiek voltak Q3-ban.

Magyarországi Bevételek | Német Ártományok 2019  
© C&A, IGY 2019. 2019. január 15.

S&P 500 index változása március óta kezdődve



Fed alapkamat, 2 és 10 éves US hazaműködés



# NEMZETKÖZI RÉSZVÉNYPIACOK

Európában már nem sikerült újra elérni a január vég csúcspontját az indexeknek az év során. A visszafogott növekedés adataira (Q3-as GDP 1,6% év/év) és a gyenge várakozásokat tükröző német hangulatindexekre tekintve (ZEW, IFO) fejlődés az EMU indexek is a pesszimizmus. Annak ellenére, hogy az ECB még mindig jóvá: té megőstökbe adott hatályt, mert a FED (szűkegyvárakozások 2018 végéig) funkció, kamatemelés 2019 nyarától nem várható) továbbra is a kockázatos időszakra kerülésének. A strukturális problémák mellett (északi országok előrébb járva a gazdaság ciklusban mint a déli), főként a jelentős külkereskedelmi partner, Kína gazdasági lassulása, az olajszűkegyvárakozások kapcsolatos problémák (bár a túlzott életről előzőleg egyelőre sikerült elkerülni), a politikai változások (Merkel távozása a CDU éléről, EU parlamenti választások) és a továbbra is fennálló rendezetlen „hard Brexit” lehetősége is jelentős kockázatosokat hozhatnak. Utóbbi esetében továbbra sem fogadható a brit kormány a megőstöközés vonatkozó javaslatot, miközben a 2019. március 31- határidő végtelen késleltetés.

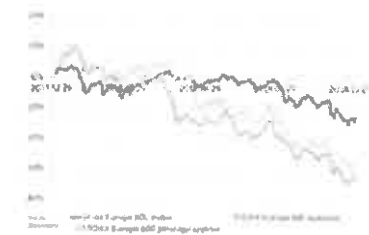
A problémákat tetézik a szociális és vállalat specifikus gondok. Az autógyártók esetében jelentősiek a dízel motorok kivételmentesítése, tekintve az új, ultrarövid fogyasztás és káros anyag kibocsátás szabványra (WLTP) történő átállás miatt. Gyártások nehéztük az utógyártók és az új, hosszútávú vad a vállalkozó gyártásra történő átállás lehetősége miatt aggodalomra. A pénzügyi szektor esetében továbbra is az alacsony kamat- és szigorított szabályozás környezet jelent: a legfőbb gondot, miközben a Bayer a Monsanto vásárlásának gyártó miatt folytatás 289 millió dolláros kifizetés nyug. Nem csoda hát, hogy az Európai részvények történeti Stoxx 50 index Q3-ban 11,7%-ot esett, miközben a DAX 13,8%-ot. Teljes éves teljesítményük ezzel rendre -14,3 és -18,3%.

Magyarországi Bevételek | Német Ártományok 2019  
© C&A, IGY 2019. 2019. január 15.

DAX index az a német gazdaságon EMU



Stoxx 600 index és egyes szektor indexei





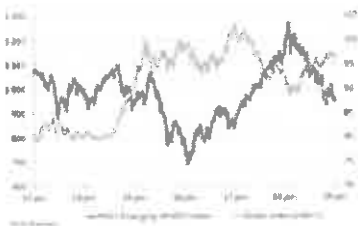
## NEMZETKÖZI RÉSZVÉNYPIACOK

Az év során összesen előkerült felsőrévű országok piacain némileg csökken a nyomás az év végéhez közeledve, így Q3-ban már nem láttunk újabb mélypontot a globális felsőrévű indexeken. Ez részben a gécparkokat jelentő erőerők és tőkepiacokon a vállalkozások érdekében hozott monetáris és fiskális intézkedéseknek (illetve az ezekre vonatkozó figyelmeknek) köszönhető. A fő index viszont inkább azt tükrözi az, hogy a negyedik negyedévtől kezdve látszik a dollár erősödése és a piacok konzervatívabbá válnak a gyorsulás iránti féltékenységet, valamint az USA használt termékei is jelentősen csökkennek. Ebben még az olajár zuhanása sem tudott újabb pörköt okozni. Ez részben annak is köszönhető, hogy egyre kisebb az energia árak súlya a felsőrévű indexekben, a szolgáltató (főleg pénzügyi és informatikai) cégek javára. A meghatározó jelentőségű kínai piac esetében továbbra sincs akkora ottmaradás. A vásárlóerő megerősödés és a költségvetés kioldás éveire jellemző bőven 10% feletti GDP növekedés az elmúlt években 8%, majd 7% alá zsugorodott. Legutóbb 0,3%-ot mértek és amíg nem történik meggyőzés az USA-val a kereskedelmi vetőben nincs sok esély javulásra. Ezt a kínai vezetési felszámolása, így 2019-re járnak a lassító intézkedések (tanácsadó és adó csökkentések, infrastrukturális állami beruházások). Kérdés az, ezekben az években az adósságra, kínai teljes adósságra már így is meghaladta a GDP 200%-át.

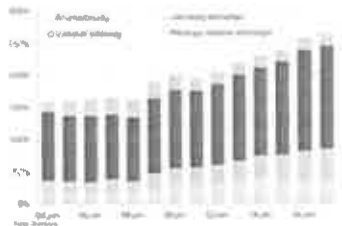
Felsőrévű piac indexek teljesítménye dollárban



MSCI Emerging Index és a dollár index



Kína GDP arányos adósságának alakulása

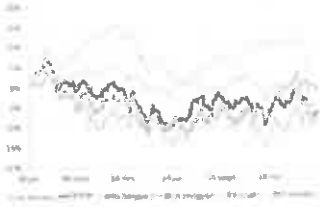


Forrás: Bloomberg Intelligence, CIBC, CIBC, 19/09/2019 10:15

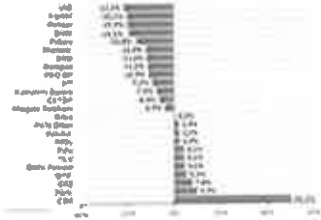


## RÉGIÓS RÉSZVÉNYPIACOK

Felsőrévű piac indexek teljesítménye



CETOP részvények teljesítménye 2018-ban



Forrás: Bloomberg Intelligence, CIBC, CIBC, 19/09/2019 10:15

A régió részvényeinek teljesítményét bizonyították, ám nem minden esetben jöttek bezzé a várakozásokkal szemben. Az erősebb fundamentumok miatt és kisebb káros sérülékenységnek köszönhetően, valamint kedvezőben tudták védeni az éves első feleén jelentkező felsőrévű piac sokkától is, mint globális felsőrévű tőzse. A CETOP index Q3-ban 3,3%-ot esett, ide teljesítménye ezzel a 2%. A tengereken túl hasonlóan azonban itt is küszködünk a gazdasági előadás végéig, a jegybankok is kezdik behúzni a féket. A román és a cseh jegybank már a szigorítás útjára lépett, a mihelyre lehetetlen a magyar és a lengyel is csatlakozni 2019-ben. Az egyes régió piacok teljesítményét tekintve szembe fordítva a román részvénye a év végéig veszteséges. Ennek oka, hogy a román kormány az elmúlt költségvetés irány megkezdésére az év utolsó napokban átvette (részen szektorális kiadásoként operálta) az energiát jelentett be. Ennek első olvasata szerint jelentős teher nehezede a Romániában működő bankok, energiaipari cégek és telekommunikációs vállalatokra. A tervezet szerint a bankok ezúttal 0,3%-ot fizetnek be az államkasszába. Az energiaipari és telekommunikációs cégek az árfolyamuk 3%-át kell kiutalni a mielőtt váromlásra még a részváltásokról, és az ez a magas felkérés adja ki a magas költségeknek a jövőben. A lengyel piac az utolsó negyedévtől kezdve a bankokról irányt váltott. A pénzügyi felügyelet (KNF) vezetők megvédik, hogy „védelmi pálya” ellenében felhívta két helyi bankokat (Get n Natia Idea Bank) a támogatást. A hirtelen mindkét bankot megrohanták a befizetések és a teljes lengyel bankrendszer elcsúsztatódott a befizetések felől, hogy ha kártalanítóssá kerülne az elfogyó a helyi garancia alap a zéróhoz. A jegybank végül beavatkozott és csökkentette a devizahelyzet miatt magas telekommunikációs költségek, így némileg csillapodtak a kedélyek.

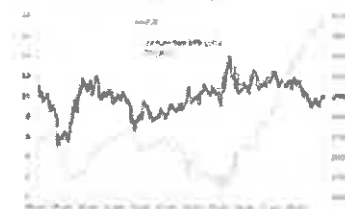


## HAZAI RÉSZVÉNYPIAC

A BUX index még a rég és töréseket felülte, ezért. Az 1,3%-os Q3-as emelkedést követően 0,6% lett a teljes évi teljesítmény. Az előzetes 12 havi EPS várakozások a globális trendnek megfelelően az év végéhez közeledve azonban már nőnek is mérsékelődtek. Az átlát 3 év átlagos P/E arány értékeltségéhez képest most már 10% feletti díjazást kap ezért nem feltétlenül jelent most lead vasd beszállás lehetőségét, hiszen az eredményvárakozások növekedés dinamizmusának visszaesése továbbra is alacsonyabb P/E rátákat indokolhatja.

Q3-ban rekord profitról (83,6 Mrd) számolt be az OTP. Az első három negyedév eredménye ezzel 241 Mrd forint, így megkezdte Csányi Sándor által vártnál éves 1 Mrd euró. A bankcsoport Bulgária után Szerbiában terjeszkedik. Az orosz-ukrán konfliktus még gondot jelenthet, hiszen a profit 12%-os csökkenésével a pozíciók. A MOL Q3-as teljesítését 88,33 Mrd Ft (197,4 millió euró) 5%-kal haladta meg az előző évi rekordot. A menedzsment várakozása továbbra is 2,4 Mrd dollár a teljes évre vonatkozóan. Az olajárak utolsó negyedéves mélyreugrása, a finomított marssók javulásával katasztrofális hatást. Megkezdődött a gyenge rubel jelentett nyereség. Az előző év Q3-ban már emelkedni tudott, ami az átlátható körülmények visszaesésére és a szűk részvény vásárlások miatt károsították. A MTE, nagyot emelkedett az utolsó negyedévben. A cég felvásárlásával kapcsolatos piaci hírek mellett ezt a Digi-procra lépését nehezítő körülmények (GVH vizsgálót, kilátásos és arra drága frekvenciák Romániában) is hátrálták. Nyomár a most tavaszból is a Webexes. Bár az előző részével némileg javult az orosz-ukrán konfliktus, negatívum, hogy az EU szigorúbb a kizárólagosan lévő komponensekre vonatkozó szabályok.

BUX index EPS várakozás az ETE



Főbb magyar részvények teljesítménye 2018



Magyarországi Államháztartás Jelentés 2018. évi 24. számú melléklet  
© C&D, 1978-2018 2018. évi 24. számú melléklet



## PORTFÓLIÓK TELJESÍTMÉNY FELBONTÁSA 2017.12.31-TŐL 2018.12.31-IG

	ÖNKÖLTSÉG					
	Előző negyedév	Előző negyedév	Előző negyedév	Előző negyedév	Előző negyedév	Előző negyedév
Összesítés	-0,345%	0,751%	-0,667%	-1,346%	1,2703%	1,0003%
RÉSZVÉNY	0,236%	0,462%	-0,295%	-1,787%	1,6357%	1,6000%
KÖTVÉNY	-0,009%	0,289%	-0,372%	-1,570%	0,6346%	0,3903%

- A Kereskedelmi banki portfólió 0,66%-ot veszített értékéből 2018 során, mely a részvények 1,3%-os és a kötvények 1,04%-os visszaesésének eredményeként alakult ki.
- A 0,66%-os csökkenés 0,71%-os felülte, ezért jelent a benchmarkhoz képest, mely közel 1,4%-os értékvesztést okozott. A 0,71%-os felülte, ezért 0,75%-os adott az eszközcsoport hozzájárulása, miközben az eszközök és a kötvények 0,04%-os veszteséget okoztak. A kötvény portfólió összesen 0,26%-ot, míg a részvény portfólió 0,40%-ot adott a felülte, ezért.
- A kötvény eszközcsoporton belül a MAX részben sikerült jobban teljesíteni. A megfelelően idősített díjat az eszközök és a jelzálogkölcsönök miatt többet hozott mint 0,21%-os felülte, ezért jelentett, míg a 2 MAX részben 0,05%-ot sikerült hozzátenni az index hozománya.
- Részvény oldalán a CEEOP-BUX részportfólió 0,19%, az S&P500 részben 0,12%, az S&P500 részben 0,08%, míg az MOEF részben 0,03% felülte, ezért sikerült hozzátenni a portfólióhoz.

Magyarországi Államháztartás Jelentés 2018. évi 24. számú melléklet  
© C&D, 1978-2018 2018. évi 24. számú melléklet





## PORTFÓLIÓK TELJESÍTMÉNY FELBONTÁSA 2017.12.31-TŐL 2018.12.31-IG

ÖNKOCK						
			Későbbi időpont	2017.12.31		
			Záró időpont	2018.12.31		
			Portfólió Passzív	0.00%		
			BM Passzív	-2.63%		
			Alapkezelő teljesítés	2.63%		
	Előző időszak Portfólió	Előző időszak Passzív	Előző időszak Passzív	Előző időszak BM Passzív	Előző időszak utólagos	Előző időszak BM utólagos
Összesen	0.10%	2.54%	0.00%	-2.60%	100.00%	100.00%
REZERV	0.10%	2.61%	-0.10%	-0.04%	88.69%	90.00%
KÖTÉS	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.31%	10.00%

- A Kockázati Jelölés portfólió lényegében stagnált, mindössze 0,04%-ot emelkedett 2018 során, mely a részvények 0,13%-os és a kötvények +0,16%-os hozamának következtében alakult ki.
- A 0,04%-os hozam 2,64% felülete, esélyt jelent a benchmark hozamhoz képest, mely 2,60%-os értékelődött le az előző évtől. A 2,64%-os felülete, esélyhez 2,54%-ot adott az eszközcsoport hozaddruidás, miközben az eszközelőadás értékek 0,10% többletet hoztak. A kötvény részportfólió összesen 0,11%-ot, míg a részvény részportfólió 2,53%-ot adott a felülete, esélyhez, am nem meglepő hiszen utóbbi súlyo 90% a portfólió beld.
- A kötvény eszközcsoporton belül a készpénz, a DGS, az éven belül lejáratú (vagyis változó kamatozású) kötvény részek jelentős szerepet, hiszen ezen portfólió esetében csak ZMAX index a benchmark.
- Részvény oldalon a CETOP-BUX részportfólió 1,72%, az S&P500 részen 0,29%, az DGS részen 0,43%, míg az NYSEF részen 0,09% felülete, esélyt sikerült hozzáadni a portfólióhoz.



## PORTFÓLIÓK TELJESÍTMÉNY FELBONTÁSA 2017.12.31-TŐL 2018.12.31-IG

ÖNKOCK						
			Későbbi időpont	2017.12.31		
			Záró időpont	2018.12.31		
			Portfólió Passzív	-0.50%		
			BM Passzív	-1,54%		
			Alapkezelő teljesítés	1,02%		
	Előző időszak Portfólió	Előző időszak Passzív	Előző időszak Passzív	Előző időszak BM Passzív	Előző időszak utólagos	Előző időszak BM utólagos
Összesen	-0.06%	1.02%	-0.40%	-1.54%	100.00%	100.00%
REZERV	-0.06%	1.02%	-0.04%	-0.07%	42.32%	45.00%
KÖTÉS	0.00%	0.00%	-0.00%	-0.72%	57.68%	55.00%

- A Növekedés portfólió 0,5%-ot veszített értékéből, 2018 során, mely a részvények 0,60%-os és a kötvények 0,66%-os visszacsúszásának eredményeként alakult ki.
- A 0,5%-os csökkenés 1,05% felülete, esélyt jelent a benchmark hozamhoz képest, mely 1,54%-os értékelődött le az előző évtől. A 1,05%-os felülete, esélyt sikerült hozzáadni az eszközcsoport hozaddruidás hozamának volt, az eszközelőadás értékek nem változtattak érdemben az előző hozamot. A kötvény részportfólió összesen 0,02%-ot, míg a részvény részportfólió 1,03%-ot adott a felülete, esélyhez.
- A kötvények tehát mindössze 0,02%-ot adott a felülete, esélyhez, ami azt jelentette, hogy az eszközcsoport és eszközelőadás értékek nagyjából inaktívok egymással.
- Részvény oldalon a CETOP-BUX részportfólió 0,99%, az S&P500 részen 0,23%, az DGS részen 0,22%, míg az NYSEF részen 0,07% felülete, esélyt sikerült hozzáadni a portfólióhoz.

### Forrás: Allianz Alapkezelő Zrt. 2018. évi beszámolója

A Nyugdíjpénztár saját vagyongazdálkodásában álló befektetési számlák a Pénztár szolgáltatásainak kifizetéséhez szükséges likviditást biztosítják. Az átlagos egyenlegek a portfóliók méretéhez képest nem jelentősek. Ennek következtében a vagyonelemek folyószámlán kerülnek elhelyezésre és befektetésre nem kerülnek. A tagi be- és kifizetések következtében azok egyenlege méretéhez képest jelentősen változhat.

A pénztár két portfóliót kezel saját vagyonkezelésben, melynek 2018. évi beszámolója alább található:



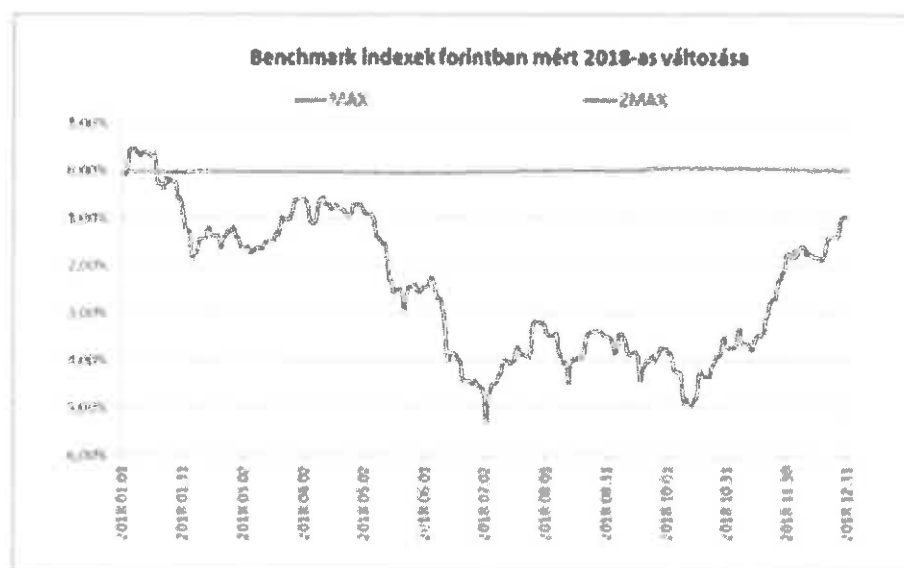
## Portfólió teljesítmény

Portfóliók teljesítménye 2018.01.01-től 2018.12.31-ig

Saját vagyonkezelésű portfóliók (eFt)	Nettó hozam	Bruttó hozam	Benchmark hozam	Alul/felül teljesítés	Nyitó vagyon 2018.01.01	Záró vagyon 2018.12.31
Szolgáltatási	0,00%	0,03%	-0,14%	0,17%	254 115	330 226
Életbiztosítás	-0,63%	-0,61%	-0,84%	0,23%	79 567	64 933



## Releváns indexek alakulása 2018 YTD



## Hazai makrofolyamatok I.

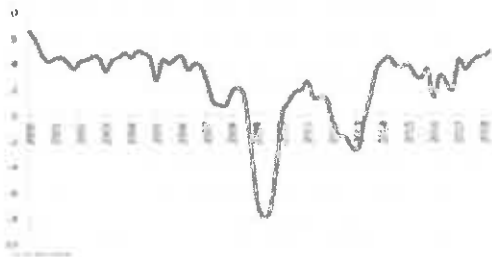
### Gazdasági adatok, Monetáris politika

- A 2018. harmadik negyedéves GDP adat 4.9%-os éves növekedést mutatott. Így fennmarad a 2018-as éves adattal sem kell majd szűgyenkezni (első negyedéves GDP növekedési adat 4.5%, a második negyedéves 4.9%).
- A munkanélküliségi ráta további lassú csökkenést mutat, 3.6% lett a novemberre vonatkozó adat. A szeptember-novemberi időszakban a foglalkoztatottak átlagos száma 4,494 millió volt, ami 44 ezer fős bővülés az előző év azonos időszakához képest. A 15-64 évesek foglalkoztatási rátája is tovább növekedett, 69.7%-on állt (a decemberi adat 68.7% volt). A bérnövekedés a fesszők munkaerőpiacán továbbra is bőven 10% feletti éves szinten (az októberi adat 10.8%). A bértárgyalások eredményeképpen a minimálbér és a garantált bérminimum 2019-ben és 2020-ban egyaránt 8-8%-kal növekszik.
- Az infláció az év első felében nőtt, októberre az éves adat 3.8%-ra ért, azonban az olajár összességében a közörműtően a novemberi szám már csak 3.1% lett. A Monetáris Tanács decemberi ülése foglalkozott a volatilisabb inflációs mutató kérdésével, és így az alapfolyamatokat megragadó indexek (köztük leginkább az adószórt maginfláció) nagyobb hangsúlyt kaptak, de maga az inflációs cél nem változott, az továbbra is a fogyasztói árindex.
- A negyedév folyamán sem változtattak az MNB a kamakondíciókon (alapkamat, kamatfolyosó). A BUBOR szintek továbbra is a kamatfolyosó aljának vannak közelebb.
- A forint likviditást nyújtó FX swap állomány stagnált, kissel 2000 milliárd forint alatti szinten maradt. A lejáratú szerződés az utolsó negyedévben kissé hosszabb irányba fordult, de az év során összességében rövidült.
- A 2018 elején indított nem konvencionális eszközök (kamatszere, más néven MRS tenderek és letzáloglevél-vásárlások) decemberrel zárultak. A letzáloglevél-vásárlási program keretében összesen 300 milliárd forint értékben vett az MNB a megkötött MRS ügyletek összes névértéke 1015 milliárd volt.

3

## Hazai makrofolyamatok II.

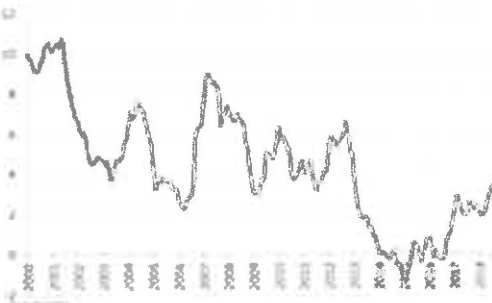
Magyar GDP reál növekedése



Hazai munkanélküliség



Infláció



EUR-HUF árfolyam

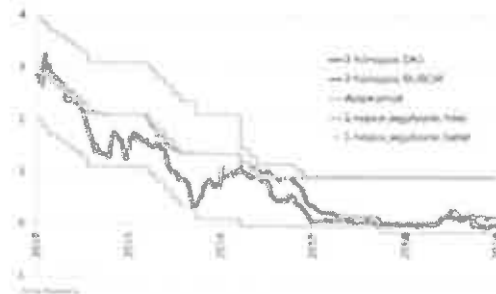


## Hazai állampapír-piaci folyamatok I.

### Hazai állampapír kibocsátások

- A negyedév folyamán sem változtatott az MNB a kamatkondíciókon (alapkamat, kamatfolyosó). A Buber szintek továbbra is a kamatfolyosó aljához vannak közelebb.
- A forint likviditást nyújtó FX swap állomány stagnált, kissével 2000 milliárd forint alatti szinten maradt. A lejáratú szerkezet az utolsó negyedévben kissé hosszabb irányba tobbott, de az év során összességében rövidült.
- A 2018 elején indított nem konvencionális eszközök (kamatcsere, más néven MRS tenderek és jelzáloglevél-vásárlások) decemberrel zárultak. A jelzáloglevél-vásárlási program keretében összesen 300 milliárd körüli értékben vett az MNB, a megkötött IRS ügyletek összes névértéke 1015 milliárd volt.

Hazai monetáris kondíciók (kamatok) és rövid hozamok



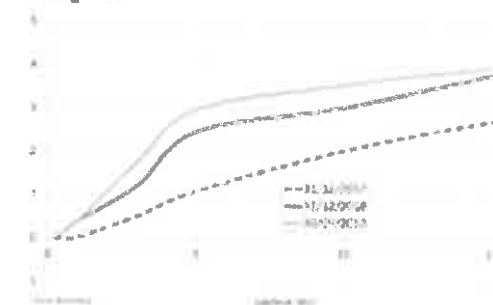
5

## Hazai állampapír-piaci folyamatok II.

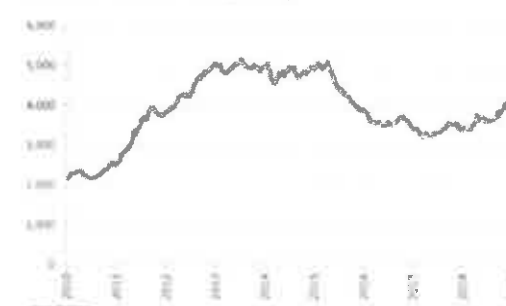
### Állampapír hozamok alakulása



### Hozamgörbe



### Külföldi állampapír-állomány



### Állampapír hozammozgások



6

## Befektetési politika, stratégia

### Befektetési stratégia és taktikai lépések

- A Pénztár a befektetéseinek kezelése során a megfelelően likvid, ~1,5-2% hozamú magyar állampapírok vásárlására törekszik. A folyamatos szolgáltatás kifizetések miatt a likviditást havi rendszerességgel biztosítani kell.
- A 2018-ban a Pénztár Szolgáltatási portfóliójának bruttó hozama 0,03% volt, ami 0,17%-os felüteljesítés a benchmarkhoz képest. Az év során a CIB beolvadás által és az új járadékot választók okán a portfólió értéke jelentősen nőtt.
- A 2018-ban a Pénztár Életjáradék portfóliójának bruttó hozama -0,61% volt, ami 0,23%-os felüteljesítés a benchmarkhoz képest. Ennek oka, hogy a Pénztár portfóliója eltér a benchmarktól. A benchmarkhoz képesti rövidebb duration oka az emelkedő állampapír hozamokkal. A portfólió mérete kicsi, így az értékpapír tranzakciók költsége jelentős hatást gyakorolhat a hozamokra. Ennek következtében elsősorban az állampapír tartására törekszik a Pénztár.
- Az életjáradék portfólió mérete folyamatosan csökken, melynek három oka van. Jogszabálynál fogva új belépő nem lehet a portfólióba. Az alacsony állampapír hozamok miatt alacsony a befektetési eredmény. Hamarabban az életjáradékosok halandósága emarad a várttól. Mindezek hatására 2019 végére a kezelt vagyon a belső szabályzatok határa alá csökkenhet (50 Mft).
- Az év során befektetési politika módosítás nem történt a két portfólió vonatkozásában.

## 1.6. Követelések

A követelések állományának alakulását a 8. sz. függelék tartalmazza.

A követelések állománya 989.377 ezer Ft-tal, 19,91%-kal növekedett az előző évhez képest, melynek záró értéke 5.939.213 ezer Ft volt.

A tagdíjkövetelések állománya 1.012.866 ezer Ft-tal, 20,87%-kal növekedett az előző évhez képest, így a záró értéke 5.865.876 ezer Ft.

A Nyugdíjpénztár által folyósított tagi kölcsön állománya 19.816 ezer Ft-tal, 19,40%-kal csökkent, így a záró értéke 68.338 ezer Ft.

Követelés aránya:

2017.  
4.969.836/195.272.143=2,54%

2018.  
5.939.213/204.782.347=2,90%

## 1.7 Pénzeszközök

Pénzeszközök alakulás, megoszlása 2017-2018. évben

Megnevezés	2017. évi záró (eFt-ban)	2017.évi záró megoszlás %- ban	2018. évi záró (eFt-ban)	2018.évi záró megoszlás %- ban
Pénztár	45	0,00	359	0,00
Pénztári elszámolási betétszámla	122.591	2,58	132.436	1,62
Elkülönített betétszámla	3.519.391	74,17	2.719.846	33,29
Rövid lejáratú bankbetét	600.000	12,65	5.060.000	61,92
Devizaszámla	511.285	10,78	258.060	3,16
Pénzeszközök értékelési különbözete	-8.579	-0,18	979	0,01
Pénzeszközök összesen	4.744.733	100,00	8.171.680	100,00

## 1.8 Aktív időbeli elhatárolások

Az aktív időbeli elhatárolások állománya a 26.512 ezer Ft-tal emelkedett, melynek záró állománya 27.742 ezer Ft volt. Az aktív időbeli elhatárolások alakulását a 9. sz. függelék tartalmazza, mely alapján látszik, hogy a teljes összeg a működési költségek elhatárolása volt.

## 2.) Források

A források fő csoportonkénti változását, összetételének alakulását az A/9. és az A/10. sz. táblázatok tartalmazzák.

**A források állománya 195.272.143 ezer Ft-ról 204.782.347 ezer Ft-ra változott.**

### 2.1. Tartalék alakulása

	adatok ezer Ft-ban		
	2017.	2018.	Változás
Saját tőke	2.142.061	2.241.590	99.529
ebből tartalék tőke	1.842.692	2.160.734	318.042

ebből Működés és kiegészítő vállalkozási tevékenység mérleg szerinti eredménye	299.369	80.346	-219.023
Fedezeti tartalék	187.514.427	195.835.083	8.320.656
Likviditási céltartalék	275.264	344.245	68.981

A tartalék tőke változása két elemből áll:

- 2017. évi működés és kiegészítő vállalkozási tevékenység mérleg szerinti eredmény átvezetése (299.369 ezer Ft),
- 2018. évi tartalék tőke változás (18.673 ezer Ft) (főként beolvadás).

A 2018. évi működés és kiegészítő vállalkozási tevékenység mérleg szerinti eredménye szintén két elemből áll:

- nem fizető tagok hozam levonásából eredő működési célú bevételként történő jóváírása (116.055 ezer Ft),
- a pénztár működési tevékenységének eredménye (-35.709 ezer Ft).

## 2.2 Saját tőke változás alakulás

(adatok ezer Ft-ban)

	2017. év	2018. év
Azonosítatlan befizetés működési része	-9	0
Beolvadó pénztárak saját tőke	1.709	19.184
Közyűlés határozat alapján tartalék átcsoportosítás (likviditási tartalékból)	0	0
Tárgy évi működési és kiegészítő vállalkozási tevékenység mérleg szerinti eredménye	299.369	80.346
ebből nem fizető tagoktól hozam levonás	255.314	116.055
ebből működési és kiegészítő vállalkozási tevékenység mérleg szerinti eredménye	44.055	-35.709
	301.069	99.529

A Beolvadó Pénztár tevékenység lezáró mérlege alapján 19.166 ezer Ft-tal változtatta a saját tőkét és a működési céltartalékot 18 ezer Ft-tal növelte. Összességében 19.184 ezer Ft-tal változott a működésre jutó vagyon.

Tőke ellátottság:

Tőke ellátottság=Saját tőke/Források összesen

2017.  
2.142.061/195.272.143=1,10%

2018.  
2.241.590/204.782.347=1,09%

A tőke ellátottsági mutató 0,01 százalékponttal csökkent 2018. évben az előző évhez képest.

Tartalék tőke/saját tőke aránya

2017.	2018.
$1.842.692/2.142.061=86,02\%$	$2.160.734/2.241.590=96,39\%$

Működés és kiegészítő vállalkozási tevékenység mérleg szerinti eredmény/saját tőke aránya

2017.	2018.
$299.369/2.142.061=13,98\%$	$80.346/2.241.590=3,58\%$

## 2.2. Céltartalékok

A tényleges céltartalékok alakulását és változását a 10/1. sz. függelék tartalmazza.

A nyugdíjpénztár fedezeti és likviditási céltartalékok alakulását a pénzügyi terv tükrében a 10/2. sz. táblázat tartalmazza.

A céltartalékok állománya 9.360.692 ezer Ft-tal, 4,86%-kal nőtt az előző évhez képest, így a záró állománya 202.052.414 ezer Ft.

A céltartalékon belül a fedezeti céltartalék 8.320.656 ezer Ft-tal, 4,44%-kal nőtt, a fedezeti tartalék záró állománya 195.835.083 ezer Ft. Az egyéni számlák záró állománya 195.439.923 ezer Ft. Az egyéni számlák állománya 8.259.178 ezer Ft-tal 4,41%-kal növekedett előző évhez képest. A szolgáltatási számlák állománya 61.478 ezer Ft-tal, 18,42%-kal növekedett, a záró állomány 395.160 ezer Ft.

A likviditási céltartalék állománya 68.981 ezer Ft-tal, 25,05%-kal növekedett, így a záró állomány 344.245 ezer Ft.

A meg nem fizetett tagdíjak tartaléka 1.012.866 ezer Ft-tal, 20,87%-kal növekedett az előző évhez képest, így a záró állomány 5.865.876 ezer Ft.

Az azonosítatlan befizetések befektetési hozamára képzett céltartalékából az átcsoportosítás az egyéni számlákra, likviditásra és működésre a függő tételek beazonosítása után történt, a rájuk eső hozamokat tartalmazzák a jogszabályi előírásoknak megfelelően.

2018. július 1-én a CIB Nyugdíjpénztár beolvadt Nyugdíjpénztárunkba. A beolvadás során a fedezeti tartalék 7.019.683 ezer Ft-tal emelkedett. A Likviditási tartalék a beolvadás kapcsán 54.660 ezer Ft-tal növekedett, ez kétösszetevőből állt, az egyéb likviditási célú tartalék 54.535 ezer Ft, a befektetések piaci értékítéletéből 125 ezer Ft.

A saját tőke 19.166 ezer Ft-tal emelkedett.

A Céltartalékok alakulását a beolvadás 7.074.361 ezer Ft-tal változott.



A Pénztár fedezeti tartalékának nyitó értéke 187.514.427 ezer Ft záró értéke 195.835.083 ezer Ft.

### Fedezeti tartalék alakulása

adatok eFt-ban

Megnevezés	2017. évi záró	2018. évi záró	2018. évi terv
Egyéni számla	187.180.745	195.439.923	188.886.659
Szolgáltatási számla	333.682	395.160	338.608
Fedezeti tartalék	187.514.427	195.835.083	189.225.267

2018. évben az egyéni számlák záró értéke a tervhez képest 6.553.264 ezer Ft növekedést mutatnak. A szolgáltatási számlák záró értéke a tervhez képest 56.552 ezer Ft-tal növekedett.

Az egyéni számlák záró állománya 3,47%-kal haladta meg a tervezett szintet.

A szolgáltatási számlák forduló napi záró állománya a tervhez képest 16,70%-kal emelkedett.

### 2.3. Kötelezettségek

A kötelezettségek állománya 12.504 ezer Ft-tal 5,61%-kal növekedett az előző évhez képest, így a záró állomány 235.282 ezer Ft.

Az egyéb rövid lejáratú kötelezettségek részletezését a 11. sz. függelék tartalmazza.

A nyugdíjpénztár csak rövid lejáratú kötelezettséggel rendelkezik.

Kötelezettség aránya:

2017.

2018.

$222.778/195.272.143=0,11\%$

$235.282/204.782.347=0,11\%$

Az azonosítatlan függő tételek záró értéke 40.085 ezer Ft, melyből a munkáltatóhoz rendelhető függő befizetések összege 39.762 ezer Ft, a munkáltatóhoz nem rendelhető függő befizetések 302 ezer Ft, és a pénztártaghoz nem rendelhető függő befizetések 21 ezer Ft.

A munkáltatóhoz rendelhető függő tételek növekedését, csökkenését az A/11.1. sz. táblázat, a munkáltatóhoz rendelhető függő befizetések korosított listáját az A/11.2. sz. táblázat, míg a munkáltatóhoz rendelhető függő befizetések csökkenését jogcímenként az A/11.3. sz. táblázat tartalmazza.

### 2.4. Passzív időbeli elhatárolások

A passzív időbeli elhatárolások részletezését a 12. sz. függelék tartalmazza.

A nyugdíjpénztári passzív időbeli elhatárolások értéke 37.479 ezer Ft-tal, 17,39%-kal emelkedett az előző évhez képest, így a záró állománya 253.061 ezer Ft. Ebből

kiemelkedő tétel a vagyon- és letétkezelési díj elhatárolt összege, mely 126.222 ezer Ft.

A Pénztár működési tartalék eredménykimutatását a 13. sz. függelék tartalmazza.

A Pénztár a nyugdíj szolgáltatások folyósításakor és a tagoknak történő kifizetések esetében eljárási díjat és az utalás költségét vonja le.

Várakozási idős kifizetések esetében 54.318 ezer Ft, más pénztárba átlépő tagok esetében 2.122 ezer Ft, nyugdíj szolgáltatás esetében 28.927 ezer Ft, elhunyt tagok kedvezményezettjeinek teljesített kifizetés esetén 2.885 ezer Ft került levonásra.

A költségnemek összesen 1.182.026 ezer Ft.

A költségek költségnemenkénti megoszlását a 14. sz. függelék, míg az igénybevett- és egyéb szolgáltatásokat részletesen a 15. sz. függelék tartalmazza.

A Pénztár tárgyévben bekövetkezett pénzmozgásainak jogcímenkénti tagolását a 16. sz. függelékben elkészített Cash-Flow kimutatás tartalmazza.

A 17. sz. függelék tartalmazza a nyugdíjpénztár éves beszámolóját aláíró személyek név és címadatait.

A 18-19. sz. függelékek tartalmazzák a korábbi Felügyeleti szerv által közzétett előírásoknak megfelelően a befektetések részletezését.

A nyugdíjpénztár alkalmazotti létszáma 45 fő. Az állományba tartozó pénztári alkalmazottak részére kifizetett bruttó bérköltsége 308.573 ezer Ft volt.

Az alkalmazotti létszámot, illetve bérköltséget a C/1. sz. táblázat tartalmazza.

A mérleg fordulónapja és elkészítésének időpontja között nem jutott tudomásunkra olyan esemény, mely a mérleggel lezárt üzleti évhez kapcsolódó kártérítési igényt, késedelmi kamatot, kártérítést vagy bírósági költséget generálna.

A Pénztárnak nincs tudomása olyan 2018. évet érintő rendkívüli eseményről, mely hatással lehet a pénztár pénzügyi helyzetére, ezen belül a befektetésekre, a befektetési szabályok érvényesülésére, a hozamok alakulására, az eszközök összetételének változására.

Budapest, 2019. május 23.



Tóth Balázs  
Igazgatótanács elnöke

Allianz Hungária Önkéntes Nyugdíjpénztár  
Közyűlése Tárgy: Beszámolójelentés 2018.  
1087 Budapest VIII., Könyves Kálmán krt. 48-52.

Tisztelt Küldöttközgyűlés!

A 281/2001. (XII.26.) Korm. rendelet 20/C.§ (3) bekezdése alapján az Eston Zrt. (1024 Budapest, Lövőház u. 39.) - mint az Allianz Hungária Önkéntes Nyugdíjpénztár 2018. évről szóló éves beszámolójának elfogadását megelőzően a következők szerint számolok be a Pénztár tulajdonában lévő ingatlanról, annak értékéről, hasznosításáról, valamint az ingatlanbefektetésen elért hozam alakulásáról.

Az Allianz Hungária Önkéntes Nyugdíjpénztár tulajdonában 2018 január elsején három ingatlan volt:

Az 5463 Cserkeszőlő településen található a 3 db beépítetlen belterületi telek (Irsz: 364/11-1/13) A telkek piaci megítélése nem változott, Piaci értékük 2017. december 31-én 10 200 000 Ft volt összesen. 2018. december 31-én a becsült piaci értékük szintén 10 200 000 Ft. Az értékelte cserkeszőlői lakótelek a település kül- és belterületének határán helyezkednek el. 2018-ban nem történt változás a telkek tulajdonságaiban, az ingatlan-nyilvántartásba sem történt új tény feljegyzése.

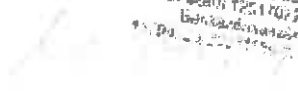
Az elmúlt egy évben sem történt olyan ingatlanpiaci változás, vagy az ingatlan állapotában olyan változás ami a becsült érték módosítását tette volna szükségessé. A nyár közepén tartott helyszíni szemlén jelentős kínálat bővülést tapasztaltunk, a kereskedelmi és nagyobb családi házak piacán. A kereslet nem követte a kínálat bővülését. A településfejlődése lassabb lett, jelentős új beruházás nem történt.

Az Eston International Zrt. a beszámolási időszakban (a tárgyévben) évente készített értékelést az ingatlanokról.

Az ingatlanok nettó piaci forgalmi értéke 2018.12.31-én 10 200 000 Ft, az ingatlan értékesítése esetén a minimálisan elfogadható nettó eladási ár 8 160 000 Ft a vonatkozó kormányrendelet előírásai szerint. A terület bérbeadása esetén a minimális bérleti díj a 20 Ft/m<sup>2</sup>/ha 12 hónappal szorozva, vagy 40 Ft/m<sup>2</sup>/hó a vegetációs időszakban, hat hónapot figyelembe véve.

Budapest, 2019. február 20.

Tisztelettel:



ESTON INTERNATIONAL ZRT.  
1024 Bp., Alkotmány u. 55-61. 11 em  
Ampex 12517072-43  
Bérlőszáma: 100000  
T: (06-1) 873-1000

Martonosiné Farkas Éva  
Divízióvezető

