

## **Kiegészítő melléklet az Szövetség Nyugdíjpénztár 2016. 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.

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.

Nyugdíjpénztárunk a magánnyugdíjpénztári működtetési engedélyét az Állami Pénztárfelügyelet 1997. szeptember 27-én, a PF/1777/1/97. számú határozatával adta meg.

A magánnyugdíjpénztári tevékenységi engedélyt a PF/3086/2/97. számú határozattal kapta meg a nyugdíjpénztár 1997. december 17-én elsőként az országban.

Az Allianz Hungária Önkéntes és Magánnyugdíjpénztára 2012. március 28-i küldött közgyűlésén döntött az Önkéntes és a Magánnyugdíjpénztári ágának szétválásáról. Az Önkéntes ág Allianz Hungária Nyugdíjpénztár elnevezéssel működik tovább, a magánnyugdíjpénztár pedig új névvel, a nagy pénzügyi szolgáltató cégektől függetlenül, Szövetség Nyugdíjpénztár néven folytatja működését. A szétválás fordulónapja 2012.04.01.

A taglétszám 2016. december 31-én a Pénztár esetében 9.842 főre csökkent. A csökkenés legfőbb indoka, hogy 136 fő visszalépett a társadalombiztosítási rendszerbe. A B/1 1. táblában a Tb. rendszerbe visszalépők az egyéb megszűnési sorban vannak kimutatva. Ugyan itt kerül kimutatásra a 4 olyan elhunyt, akit még ~~nem nem~~-tudott a Pénztár kiléptetni, mert nem érkeztek be a kiléptetéshez szükséges papírok.

A taglétszám alakulását, a B/1.1. tábla, a taglétszámának korévenkénti alakulását pedig az B/1.2., B/1.3. táblák tartalmazzák

## I. A nyugdíjpénztár bevételei, szolgáltatásai

### 1. Nyugdíjpénztári ág bevételei

a, Tagdíj:	A magánnyugdíjpénztár tagja a nyugdíjjárulék alapját képező jövedelme után 0 % tagdíjat fizet 2010. 10. 01 – 2016. 12. 31-ig, a tag egyéni befizetést teljesíthet a saját számlájára, a Pénztár 400.- Ft-ban határozta meg a minimális tagdíj összegét.						
b, Befizetés gyakorisága	havi (ezenfelül a Pénztártag fizethet ettől eltérő gyakorisággal)						
c, Felosztási elvek (a befizetések %-ában)	<table><tr><td>Fedezeti tartalék</td><td>97,5 %</td></tr><tr><td>Működési bevétel</td><td>2,5 %</td></tr><tr><td>Likviditási tartalék</td><td>0,00 %</td></tr></table>	Fedezeti tartalék	97,5 %	Működési bevétel	2,5 %	Likviditási tartalék	0,00 %
Fedezeti tartalék	97,5 %						
Működési bevétel	2,5 %						
Likviditási tartalék	0,00 %						

## II. Működés

A Pénztár tevékenységét a Budapest, Könyves Kálmán krt. 76. sz. alatti bérelt ingatlanban folytatja.

A Nyugdíjpénztár 2006. évtől kezdődően saját maga végzi a teljes adminisztrációt. Pénztárunk számára az informatikai szolgáltatást a VE-KATA KFT biztosítja.

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

A befektetési ügyleteket a Szövetség Nyugdíjpénztárral egyeztetett befektetési politika és a Nyugdíjpénztár Vagyonkezelési Szabályzata alapján szervezik és bonyolítják le. A vagyonkezelő tevékenységéért díjazásban részesül, melynek mértéke a Magánnyugdíjpénztárnál a piaci értéken számolt éves átlagos befektetési állomány 0,20 %-a. Ezen felül a Nyugdíjpénztárt terhelik a befektetések kapcsán felmerülő egyéb költségek (bankköltségek, ÁÉTF díj, KELER költség) is.

A letétkezelést (értékpapírszámla kezelést) az Unicredit Bank Hungary Zrt. végzi a Nyugdíjpénztár számára. Ennek keretében a letétkezelőnél letétként kezelt, valamint a Keler Rt-nél vezetett banki értékpapírszámlákon jóváírt értékpapírokról nyilvántartást vezet, illetve teljesíti az értékpapírszámlára vonatkozó előírásokat.

A társaság könyvvizsgálója a Fót Audit Kft. bejegyzett könyvvizsgálója, Liptákné Oláh Éva.

A Szövetség Nyugdíjpénztár a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény, valamint a magánnyugdíjpénztárak a 222/2000. (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.

## **Vagyoni, pénzügyi, jövedelmi helyzet alakulása**

A Magánnyugdíjpénztár vagyoni, jövedelmi helyzete az alábbiak szerint alakult:

A 2016.01.01-2016.12.31 közötti időszakban a működés eredménye – 8.742 eFt volt. Az előző évi 19.444 eFt eredményhez képest csökkenés tapasztalható, mely abból fakad, hogy míg 2015. évben az Allianz Hungária Zrt. 90.000 eFt összegű működési adományt adott a Pénztár számára, addig 2016. évben a Pénztár nem kapott működési adományt külső szervezettől csak a Pénztártagoktól.

A pénzügyi tervben foglalt -9.436 e Ft negatív eredményhez képest az elért eredmény 7 %-os növekedést jelent.

A Pénztár fedezeti célú tényleges bevétele a pénzügyi tervben foglaltaknál 1.415.376 eFt-tal lett több, a likviditási célú bevétel pedig 38 eFt-tal lett több, mint a tervezett értéket.

A tényleges és tervezett magán-nyugdíjpénztári bevételek alakulását a B/2. sz. táblázat mutatja.

A pénzügyi terv 9.917 fő éves átlagos taglétszámmal számolt a tényleges 9.913 fővel szemben. A Pénztár 121.885 e Ft-ot tervezett fedezeti tagdíjbevételeként, azonban ténylegesen 118.848 e Ft tagdíjbevétel folyt be.

A tényleges tagdíj bevételek és az átlagos taglétszám alakulását a B.3. sz. táblázat mutatja.

A mérleg és eredménykimutatás, valamint a kiegészítő melléklet táblázataihoz a következő magyarázatot adjuk.

A Pénztár mérleg főösszege 36.560.419 eFt, mely 3.234.291 eFt-tal, azaz 9,7 %-kal növekedett a bázisévhez képest, melyet forrásoldalon a saját tőke, a céltartalékok és a kötelezettségek, passzív időbeli elhatárolások, eszközoldalon a tárgyi eszközök, befektetések, követelések, pénzeszközök és aktív időbeli elhatárolások reprezentálnak.

### **1.) Eszközök**

A magánnyugdíjpénztár esetében az eszközök főbb csoportok szerinti állományát a B/4., az összetétel alakulását a B/5. sz. táblázatokban mutatjuk be. Ezek alapján az eszközök állománya a magánnyugdíjpénztár esetében 33.326.128 eFt-ról 36.560.419 eFt-ra változott, ami 9,7 %-os növekedést jelent.

## 1.1. Immateriális javak

A magánnyugdíjpénztár az alábbi szellemi termékeket tartja nyilván:

leltszám	megnev	2016.01.01.-12.31 elsz. ÉCS (eFt)
15-10-22	Libra szoftver particionálás	629
16-02-08	Libra Új lekérdező menü pont	37
16-10-24	Költség levonás fejl.	111
	Immateriális javak terv szerinti értékcsökkenése összesen	<b>777</b>

100%-os leírási kulccsal

leltszám	megnev	2016.01.01.-12.31 elsz. ÉCS (eFt)
16-.04-01	SpyHunter víruskereső	21
16-04-01_02	EsetE vírusírtó	94

Az összes szellemi termék 33 %-os leírási kulccsal került elszámolásra.

A üzleti év során összesen 777 e Ft értékcsökkenési leírás került elszámolásra, valamint a vírus védelmi szoftver hosszabítása és új víruskereső szoftver beszerzése miatt 115 e Ft került egy összegben, kísértékű beszerzéseként leírásra.

Az eszközök együttes könyv szerinti értéke pedig 2016. december 31-én 2.908 eFt.

## 1.2. Gépek, berendezések, felszerelések

A magánnyugdíjpénztár az alábbi gépeket, berendezéseket, felszereléseket tartja nyilván:

33%-os leírási kulccsal:

leltszám	megnev	2016.01.01.-12.31 elsz. ÉCS (eFt)
16-02-10	Kyocera ECOSYS M 6526 cdn multi.dunkc.nyomtató	62
	Gépek, berendezések, felszerelések terv szerinti értékcsökkenése összesen	62

100%-os leírási kulccsal:

leltszám	megnev	2016.01.01.-12.31 elsz. ÉCS (eFt)
16-05-19	Netgear ProSafe 24 port Gigab	76

Az üzleti év során összesen 62 e Ft értékcsökkenési leírás került elszámolásra 33%-os kulccsal és 76 e Ft került kísértékű beszerzés során egy összegben elszámolásra. Az eszközök együttes könyv szerinti értéke pedig 2016. december 31-én 148 eFt.

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

### **1.3. Befektetések**

A magánnyugdíjpénztár esetében az eszközök között a 4.2. sz. táblában a befektetések, illetve a befektetések értékelési különbözete összevontan tartalmazza a befektetett pénzügyi eszközök, illetve a forgó eszközök között kimutatott értékpapírok állományát, illetve azok értékelési különbözetét. Így is szemléltetve a befektetések jelentőségét.

A Nyugdíjpénztár befektetési portfólióinak összetétele és nagyságrendje megfelel az a magánnyugdíjpénztárak befektetési előírásairól szóló 282/2001. (XII. 26.) kormányrendeletben foglaltaknak. Az magánnyugdíjpénztáraknak a befektetési kormányrendeletben foglaltaknak megfelelően negyedévente a befektetési portfólióikat értékelni kell. Az értékelést a letétkezelőnek kell elvégezni és a könyvvizsgálónak auditálni kell.

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. A 2008. évi hatályos jogszabályok alapján a pozitív és negatív értékelési különbözetet is fel kell osztani az egyéni számlákra.

## Szövetség Nyugdíjpénztár

# BEFEKTETÉSI POLITIKA

2016. június 01. napjától

### **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 szerkezetet, illetve az ezekhez tartozó befektetési portfóliók összetételeit, hozammutatóit, ezektől való lehetséges eltérés nagyságát, 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,

szerint.

#### 1.1. A Befektetés célja

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

#### 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 Portfóliós Rendszer Szabályzatának mellékletét képezi.

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

## **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, melyről a soron következő közgyűlésen általános tájékoztatást nyújt.

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.

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

---

A befektetési eljárásban az alábbi személyek, szervezetek vesznek részt:

- a) befektetésekért felelős vezető,
- b) belső ellenőr,
- c) Igazgatótanács,
- d) vagyonkezelő(k),
- e) 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.

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

A pénztár befektetéssel foglalkozó alkalmazottai tevékenységének értékelését a pénztár ügyvezető igazgatója végzi el, aki szükség esetén beszámol erről a pénztár Igazgatótanácsa részére.

#### 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, a pénztár ügyvezető igazgatójához, valamint – amennyiben az előzőektől elkülönült személyről, szervezetről van szó – az ellenőrzési feladatot elrendelőhöz is.

A pénztár belső ellenőre ellenőrzése során különös figyelmet szentel a piaci árfolyamok és a vagyonkezelő által megkötött üzletei árfolyamainak megvizsgálására.

#### 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 figyelmebe vételével megkötött vagyonkezelői szerződés alapján.

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 a Pénztár e tevékenységgel üzletszerűen foglalkozó és arra feljogosított, valamint a Felügyeletnél 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.

f) rendelkezést arra vonatkozóan, hogy a vagyonkezelő amennyiben a mindenkor érvényes Vagyonkezelési Irányelvekben rögzített befektetési arányoktól eltér, akkor a rögzített limiteknek megfelelő portfólió arányoknak történő megfelelés érdekében a lehető leghamarabb, de nem később, mint - a Letétkezelő vonatkozó értesítésének kézhezvételétől számított - a Vagyonkezelési Irányelvekben meghatározott záros határidő alatt helyreállítja a limiteknek megfelelő portfóliót. A vagyonkezelő vállalja továbbá, hogy a mindenkor érvényes pénztári Vagyonkezelési Irányelvektől történő minden egyéb eltérés esetén a lehető legrövidebb idő alatt, de nem később, mint - a Letétkezelő vonatkozó értesítésének kézhezvételétől számított - 60 munkanap alatt a Pénztár portfóliókezelését a Vagyonkezelési Irányelvekhez igazítja.

g) rendelkezést arra vonatkozóan, hogy a vagyonkezelő a Magyar Polgári Törvénykönyv 6:519 § szerinti általános kártérítési felelősséggel tartozik a Pénztárnak, amennyiben a pénztári vagyon vonatkozásában a Vagyonkezelési Irányelvek vagyonkezelőnek felróható okból történő megsértése következtében a Pénztárnak kára keletkezik.

#### 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 portfóliónként 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.

3.4.7. A Pénztár hozzájárulását adja, hogy a vagyonkezelő a Pénztár portfóliójában a saját maga által, ill. az Allianz befektetési társaságok által kibocsátott befektetési jegyeket is elhelyezze, amennyiben azok a következő feltételeknek megfelelnek:

- Összhangban állnak a Befektetési politikájával, az ebben részletezett befektetési eszközosztályokba besorolhatók;
- Nem sértik a Befektetési politikában az egyes eszközosztályokra meghatározott befektetési korlátokat, limiteket;

3.4.8. Amennyiben a vagyonkezelő a Portfóliókezelési szerződés és a Pénztár Befektetési politikájának rendelkezéseivel összhangban a Pénztár portfóliójában közvetett befektetéseket is elhelyez, úgy az Mbr. 2/A. sz. mellékletének (3) bekezdésében foglalt alapelvnek megfelelően a közvetett befektetések költségei tekintetében a következő szabályokat kell alkalmazni:

- amennyiben a vagyonkezelő a Pénztár portfóliójában az általa kezelt befektetési alapok befektetési jegyeit is elhelyezi, úgy az ezek pénztári állománya után az általa az adott alaptól beszedett alapkezelési díjat köteles a Pénztár érintett portfóliója részére visszatéríteni;
- vagyonkezelő köteles minden egyéb közvetett pénztári befektetés alapján általa harmadik féltől beszedett valamennyi díjat, jutalékot, vagy bármilyen egyéb címen elszámolt ösztönzőt (forgalmazási díj, trailer fee, stb.) a hozzá történő beérkezését követően a Pénztár érintett portfóliója javára átadni.

### 3.5. Letétkezelő

A pénztár a 3.5.1. és 3.5.2. pontokban körülírtaknak megfelelően kiválasztott, a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdéi szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (Bszt.) 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 15 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 s maximum arányok) és a megcélzott hozamok mutatói (referenciaindexek)

A jelen fejezet befektetési arányait piaci értéken kell számítani.

A pénztár az alábbi befektetési portfóliókat alkalmazza:

- a) likviditási,
- b) működési,
- c) fedezeti egyéni számlák az alábbi bontásban:
  - c/a) klasszikus portfólió;
  - c/b) kiegyensúlyozott portfólió;
  - c/c) növekedési portfólió;
- d) függő (APEH, egyéb munkáltatói).

A portfóliók összetétele és referencia indexei az 1. 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, az 5.1.-5.5. pontokban rögzített referencia hozamok adott időszakos 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 a számított összportfólió teljesítménye a jelentősen kisebb (lásd lejjebb) a 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 portfóliók esetén meghaladja a 100 bázispontot,
- növekedési portfóliók esetén meghaladja a 200 bázispontot,

Amennyiben a jelentős eltérés oka a stratégiai portfólió összetételétől való a pénztár befektetésekért felelős vezetője haladéktalanul értesíti az Igazgatótanácsot, amely utasíthatja a vagyonkezelést végző szervezetet a befektetési politikában megcélzott helyzet előállítása 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 eltérésből 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.

## **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 ügyletkezhez 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.
- d) Az értékpapír kölcsönzési szerződésben fenn kell tartani annak jogát, hogy abban az esetben, ha a kölcsönbe adott értékpapír vonatkozásában pénzügyi jellegű társasági esemény történik, úgy a Pénztár a papírt a kölcsönzés futamideje alatt visszakérheti.

## 5.2. Devizamegfeleltetési szabályok a magánpénztári ág esetében *(jogszabályi hatálybalépéstől kezdődően)*

5.2.1. Azt a pénznemet, amelyben a pénztár a felhalmozási időszakban lévő tagok követeléseinek fedezetéül szolgáló tartalékot tartani köteles, a mindenkor devizaszabályoknak megfelelően a következők szerint kell meghatározni:

- a) a devizamegfeleltetési szabályok szempontjából a felhalmozási időszakban lévő tagok egyéni számlaköveteléseit abban a pénznemben fennállónak kell tekinteni, amelyben az egyéni számla követeléseit nyilvántartják,
- b) az egyéni számlák fedezetéül szolgáló tartalékot az a) pontban meghatározott pénznemben fennálló eszközökbe kell fektetni,
- c) a pénztárnak lehetősége van arra, hogy külön döntés alapján az egyéni számlák fedezetéül szolgáló tartalék
  - ca) klasszikus portfólió esetében 5%-át meg nem haladó részét,
  - cb) kiegyensúlyozott portfólió esetében 20%-át meg nem haladó részét,
  - cc) növekedési portfólió esetében 35%-át meg nem haladó részét ne a b) pont szerinti eszközben tartson,
- d) a c) pontban meghatározott arány megállapítása során a Tpt. 5. § (1) bekezdésének 58. pontja szerint definiált hosszú pozíciók rövid pozíciókkal [Tpt. 5. § (1) bekezdésének 112. pontja] történő nettósítása nem megengedett,
- e) a c) pontban meghatározott arány megállapítása során a befektetési jegyek és egyéb kollektív befektetési értékpapírok tekintetében a kollektív befektetési forma tényleges, illetve mögöttes devizapozícióit kell figyelembe venni.

5.2.2. Az 5.2.1. pontban foglaltak alkalmazása során figyelembe kell venni, hogy a pénztári befektetés milyen pénznemben fennálló befektetésen alapul.

## 5.3. Egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírokra vonatkozó korlátozások

- a) Az állampapírok kivételével az egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírba az egyes választható portfóliókba befektetett pénztári eszközök legfeljebb 10 százaléka helyezhető el.

b) Az egy bankcsoporthoz tartozó hitelintézetnél elhelyezett betétek - a pénzforgalmi számla kivételével -, valamint az ugyanazon bankcsoporthoz tartozó szervezet által kibocsátott értékpapírok együttes értéke nem haladhatja meg az egyes választható portfóliókba befektetett pénztári eszközök 20 százalékát.

## VI. Mellékletek jegyzéke

1. sz. Melléklet: Referenciahozamok és limitek összefoglaló táblázata  
2. sz. Melléklet: Vagyonkezelési irányelvek (Befektetési politika tartalmi kivonata)

## VII. Hatályba léptető rendelkezések

**A Pénztár Befektetési Politikája a Szövetség Nyugdíjpénztár Igazgatótanácsának 2016. május 19-ei ülésén került elfogadásra.**

Szövetség Nyugdíjpénztár Igazgatótanácsa

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

#### 1. Likviditási és működési portfóliók

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	100%	100%
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven túli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	0%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	100%

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

#### 2. Függő portfóliók

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	100%	100%
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven túli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	0%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	100%

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



### 3. Fedezeti egyéni számlák portfóliók

#### 3.1. A klasszikus portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	100%	100%
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven túli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	0%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	100%

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

#### 3.2. A kiegyensúlyozott portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	7%	20%
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven túli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	45%	65%	85%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> d5	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> d7	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b> g1	0%	6%	20%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek ( <b>részvény</b> ) e1	0%	4%	20%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek ( <b>részvény</b> ) e3	0%	16%	20%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	20%

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

#### 3.3. A növekedési portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	7%	20%

hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven túli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	20%	40%	60%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> d5	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> d7	0%	1%	10%
Magyar.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b> g1	0%	6%	20%
hitelviszonyt megtestesítő <b>külföldön</b> bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> d8	0%	0%	0%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek ( <b>részvény</b> ) e1	0%	13%	20%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek ( <b>részvény</b> ) e3	16%	32%	35%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	20%

Referencia hozam számítása: MAX index 43%, ZMAX Index 12%, CETOP20 Index: 11%, MXEF Index 6%, SPX Index 11%, SX5E Index 6%, BUX index 11%.  
A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összességének duracione min 2 max 6 év.

## 2. sz. melléklet – Vagyonkezelési irányelvek (Befektetési politika kivonata)

### Szövetség Nyugdíjpénztár BEFEKTETÉSI POLITIKA KIVONATA VAGYONKEZELÉSI IRÁNYELVEK

2016. június 1. napjától

A Szövetség Nyugdíjpénztár a befektetések során – az egyes portfóliók jellegzetességeire is tekintettel az alábbiakra van - fontossági sorrendben - figyelemmel:

- megtakarítások biztonsága,
- folyamatos likviditás,
- 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 az alábbi bontásban:
  - c/a) klasszikus portfólió;
  - c/b) kiegyensúlyozott portfólió;
  - c/c) növekedési portfólió;
  - d) függő (APEH, egyéb munkáltatói) számlák.

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

### 1. Likviditási és működési portfóliók

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	100%	100%
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven túli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	0%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	100%

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

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	100%	100%
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven túli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	0%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	100%

### 2. Függő portfóliók

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

### 3. Fedezeti egyéni számlák portfóliók

3.1. A **klasszikus** portfólió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	100%	100%

hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven túli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	0%	100%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	100%

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

### 3.2. A **kiegyensúlyozott** portfolió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	7%	20%
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven túli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	45%	65%	85%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> d5	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> d7	0%	1%	10%
Magyaror.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b> g1	0%	6%	20%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek ( <b>részvény</b> ) e1	0%	4%	20%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek ( <b>részvény</b> ) e3	0%	16%	20%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	20%

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

### 3.3. A **növekedési** portfolió összetétele

	Minimum	Cél	Maximum
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	0%	7%	20%
hitelviszonyt megtestesítő <b>1 éven túli lejáratú magyar állampapírok</b> és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1	20%	40%	60%
Magyarországon bejegyzett <b>gazdálkodó szervezet</b> – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> d5	0%	1%	10%

Magyarországon bejegyzett <b>hitelintézet</b> által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> d7	0%	1%	10%
Magyarországon bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott <b>jelzáloglevél</b> g1	0%	6%	20%
hitelviszonyt megtestesítő <b>külföldön</b> bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott <b>kötvény</b> d8	0%	0%	0%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>magyar</b> értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek ( <b>részvény</b> ) e1	0%	13%	20%
tulajdonviszonyt megtestesítő <b>külföldi</b> értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek ( <b>részvény</b> ) e3	16%	32%	35%
Ingatlan, ingatlan befektetési alapok	0%	0%	10%
lekötött betét, és folyószámlapénz	0%	0%	20%

Referencia hozam számítása: MAX index 43%, ZMAX Index 12%, CETOP20 Index: 11%, MXEF Index 6%, SPX Index 11%, SX5E Index 6%, BUX index 11%. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összességének duratione min 2 max 6 év.

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 a magányugdíjpénztári befektetési kormányrendeletben (Mbr.) meghatározottak szerint, az évet alkotó napi referencia hozamok szorzata.

#### D. Eltérés a referenciahozamtól

Amennyiben a pénztári áganként számított összportfólió teljesítménye a jelentősen kisebb (lásd lejjebb) a 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 portfóliók esetén meghaladja a 100 bázispontot,
- növekedési portfóliók esetén meghaladja a 200 bázispontot,

Amennyiben a jelentős eltérés oka a stratégiai portfólió összetételétől való a pénztár befektetésekért felelős vezetője haladéktalanul értesíti az Igazgatótanácsot, amely utasíthatja a vagyonkezelést végző szervezetet a befektetési politikában megcélzott helyzet előállítása 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 összetételétől 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 portfolió összetétel a befektetési politika következő módosításig érvényes.

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

A pénztári portfolió 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 portfoliókban csak magyar értékpapírok kölcsönadása lehetséges.

c) A pénztári befektetési portfoliókban értékpapírok kölcsönvétele nem lehetséges.

d) Az értékpapír-kölcsönzési ügylet futamideje egy évet nem haladhatja meg.

2. Az értékpapír kölcsönzési ügyletek garanciális szabályai

a) Az ügyletkezhez 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.

d) Az értékpapír kölcsönzési szerződésben fenn kell tartani annak jogát, hogy abban az esetben, ha a kölcsönbe adott értékpapír vonatkozásában pénzügyi jellegű társasági esemény történik, úgy a Pénztár a papírt a kölcsönzés futamideje alatt visszakérheti.

#### **G. Devizamegfeleltetési szabályok (jogsabályi hatálybalépéstől kezdődően)**

1. Azt a pénznemet, amelyben a pénztár a felhalmozási időszakban lévő tagok követeléseinek fedezetéül szolgáló tartalékot tartani köteles, a mindenkori devizasabályoknak megfelelően a következők szerint kell meghatározni:

a) a devizamegfeleltetési szabályok szempontjából a felhalmozási időszakban lévő tagok egyéni számlaköveteléseit abban a pénznemben fennállónak kell tekinteni, amelyben az egyéni számla követeléseit nyilvántartják,

b) az egyéni számlák fedezetéül szolgáló tartalékot az a) pontban meghatározott pénznemben fennálló eszközökbe kell fektetni,

c) a pénztárnak lehetősége van arra, hogy külön döntés alapján az egyéni számlák fedezetéül szolgáló tartalék

ca) klasszikus portfólió esetében 5%-át meg nem haladó részét,

cb) kiegyensúlyozott portfólió esetében 20%-át meg nem haladó részét,

cc) növekedési portfólió esetében 35%-át meg nem haladó részét

ne a b) pont szerinti eszközben tartson,

d) a c) pontban meghatározott arány megállapítása során a Tpt. 5. § (1) bekezdésének 58. pontja szerint definiált hosszú pozíciók rövid pozíciókkal [Tpt. 5. § (1) bekezdésének 112. pontja] történő nettósítása nem megengedett,

e) a c) pontban meghatározott arány megállapítása során a befektetési jegyek és egyéb kollektív befektetési értékpapírok tekintetében a kollektív befektetési forma tényleges, illetve mögöttes devizapozícióit kell figyelembe venni.

2. Az 1. pontban foglaltak alkalmazása során figyelembe kell venni, hogy a pénztári befektetés milyen pénznemben fennálló befektetésen alapul.

**H.** Egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírokra vonatkozó korlátozások

a) Az állampapírok kivételével az egy kibocsátó által kibocsátott értékpapírba az egyes választható portfóliókba befektetett pénztári eszközök legfeljebb 10 százaléka helyezhető el.

b) Az egy bankcsoporthoz tartozó hitelintézetnél elhelyezett betétek - a pénzforgalmi számla kivételével - valamint az ugyanazon bankcsoporthoz tartozó szervezet által kibocsátott értékpapírok együttes értéke nem haladhatja meg az egyes választható portfóliókba befektetett pénztári eszközök 20 százalékát.

## Vagyonkezelői beszámoló

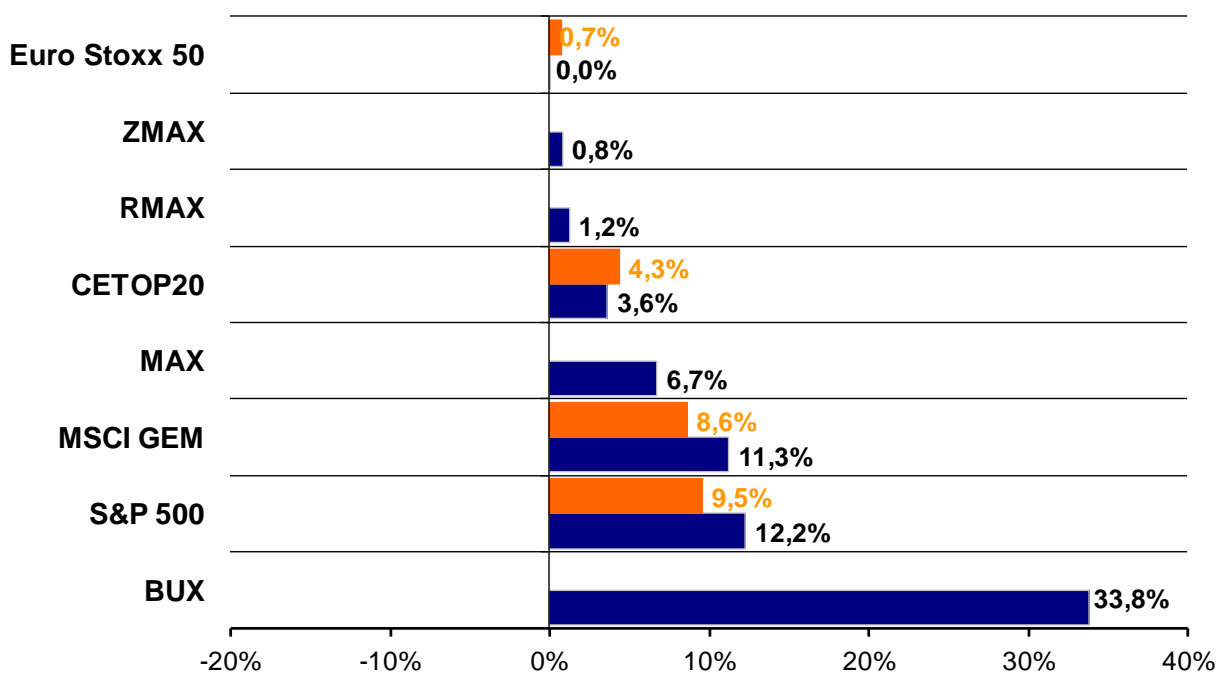
### Portfólió teljesítmény

#### Portfóliók teljesítménye 2015.12.31-től 2016.12.31-ig

Portfóliókezelte alapok	Portfóliókezelői bruttó hozam	Benchmark hozam	Alul / Felülteljesítés	Kezdő dátum	Kezdő vagyon	Záró dátum	Záró vagyon
Szöv. Mag.Klassz.	1,26%	0,81%	0,45%	2015.12.31	1 715 753 396	2016.12.31	1 654 483 147
Szöv. Mag.Kiegyen.	7,38%	7,01%	0,37%	2015.12.31	7 153 047 051	2016.12.31	8 236 015 142
Szöv. Mag.Növek.	10,15%	9,16%	0,99%	2015.12.31	24 139 941 924	2016.12.31	25 713 439 436
Szöv. Mag. Függhő.	0,67%	0,81%	-0,13%	2015.12.31	5 528 360	2016.12.31	5 664 891
Szöv. Mag. Likvid	0,68%	0,81%	-0,13%	2015.12.31	5 097	2016.12.31	33 893
Szöv. Mag. Működ.	1,10%	0,81%	0,29%	2015.12.31	60 112 581	2016.12.31	41 041 907

#### Indexek teljesítménye:

#### Főbb indexek alakulása 2016 (HUF-ban és saját devizában)

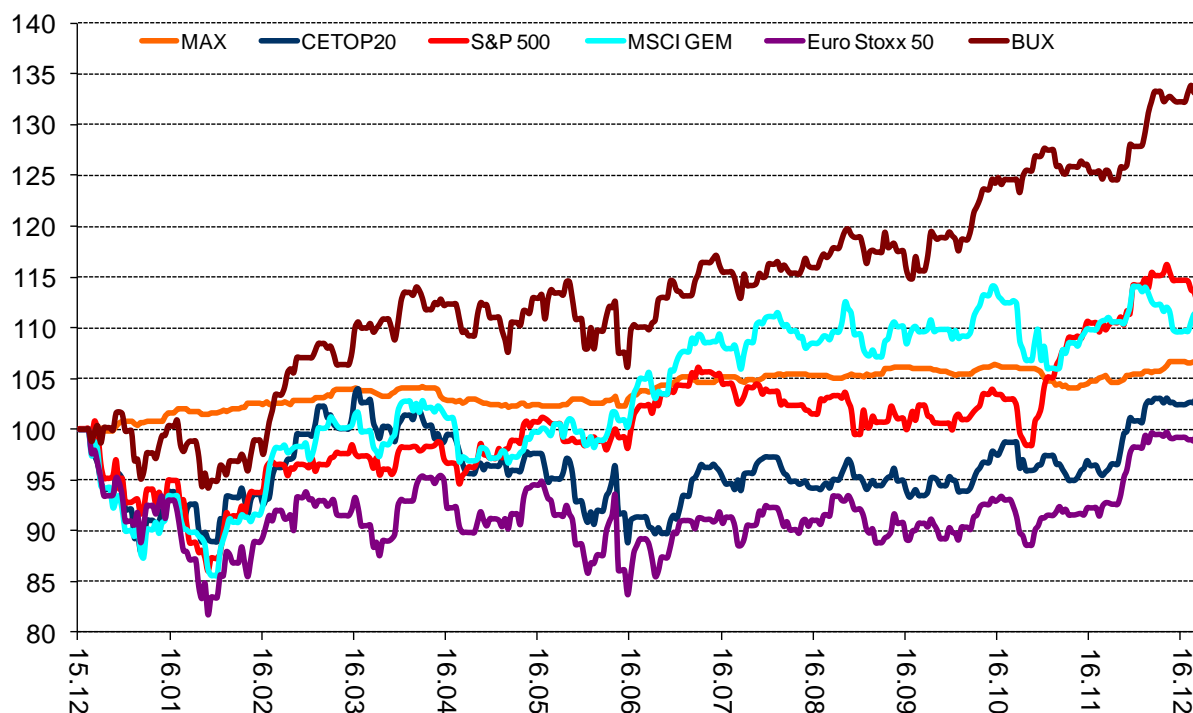


Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő



## Indexek alakulása:

### Főbb indexek alakulása (2015.12.31-2016.12.30. HUF-ban)



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

## Globális trendek I.

- A harmadik negyedéves GDP év/év 1,7%-ra bővült a korábbi 1,3%-ról, és a negyedév során közreadott headline adatok többsége stabil gazdasági növekedésre utalt az USA-ban. A munkanélküliségi ráta 4,5-4,7%-ra esett, ami a strukturális egyensúlytalanságokkal együtt gyakorlatilag teljes foglalkoztatottnak mondható, az munkaórabérek emelkedése a munkaerőpiac feszítettségét jelezte.
- Donald Trump megválasztása után a piacok magasabb növekedést és inflációs pályát kezdtek árazni. A friss, határozott ígéreteket gyorsan beárazták úgy, hogy a nyertes republikánus politikus még a kabinetjét sem hirdette meg.
- Ilyen környezetben emelte meg a FED a várakozásoknak megfelelően decemberben 25 bázisponttal az alapkamatként szolgáló overnight target range-ét 0,5%-0,75%-re, míg a diszkont ráta 1,25%-ra emelkedett. A FED az év végi döntés mellett egy meglehetősen szigorú hangvétellű kommentárt tett közzé, mely a beiktatandó elnök fiskális politikájának vázlatos ismeretében is meglepte a piacokat. A FED kommentárookra a dollár jelentős erősödéssel, a hozamok emelkedéssel válaszoltak.
- A tényleges gazdasági programok ismertetéséig csak óvatos előrejelzésekkel élhetünk, de annyi bizonyos, hogy a feldolgozóipar a protekcionista politikát és

a dollár erősödését jelentősen megszenvedti, a hozamemelkedés a jelzáloghitelek drágulásához, ingatlanpiaci lassuláshoz vezet, és az eddig vázolt intézkedés-tervek nem javítanak a munkaerőpiac strukturális problémáin, sem pedig a versenyképességi gondokon, ezért feltételezhetjük, hogy a FED által 2017-re előrejelzett kamatpálya (3 emelés) valamelyest finomodik év közben.

## **Globális trendek II.**

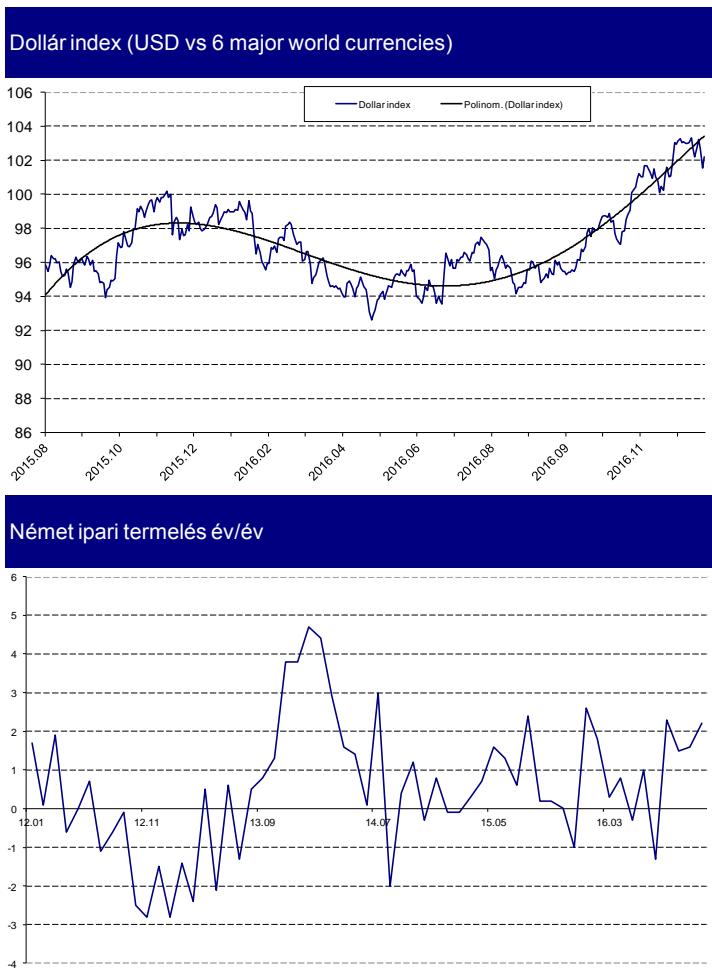
- Az elmúlt negyedévben az Eurozóna egészére vonatkozó növekedés 1,7% volt, ez gyakorlatilag minimális változást mutat az előző negyedévhez képest. A monetáris unió mindezt április óta folyamatosan gyorsuló, már 1% felett járó headline infláció mellett abszolválta.
- A Brexit és az olasz alkotmánymódosítás / népszavazás körüli kockázatok alaposan lenyomták a bizalmi indexeket, ám a hatás nem bizonyult tartósnak, mi több a gazdasági kilátásokra vonatkozó várakozások a rendszerszintű kockázatok kikerülésével hamar új csúcsokra emelkedtek. Az Ifo index 3 éves csúcsra ugrott Németországban, az ipari termelés az utolsó 3 hónapban már stabilan tudott növekedni, a gyáripari megrendelés állomány azonban még mindig jelentősen ingadozik az EU legerősebb gazdaságában.
- Az EKB nem változtatott alapkamatán a negyedév során, de eszközvásárlási programját 2017 évéig meghosszabbította. A havi vásárlási mennyiséget 60mrd EUR-ra szállították le, a betéti kamat szabályt közben eltörölték (tehát -0,4%-nál alacsonyabb hozamú papírt is vehet az EKB), illetve csökkentette a minimális lejáratot 2 év helyett 1 évre. Összességében ezzel a módosított eszköztárral a jegybank sokkal hatékonyabban tud beavatkozni a piaci folyamatokba akár alacsonyabb vételi keretösszegek esetén is. A lépésekből az látszik, hogy a jegybanki „lélegeztetőgépre” a döntéshozók szerint is szükség van még (a piacok többsége nem tudná fenntartani a jelenlegi eszközárzási szinteket), ám az EKB már nyitott arra, hogy a támogató monetáris politikát fokozatosan kivezesse, ha erre a növekedési és inflációs mutatók lehetőséget adnak, illetve amennyiben a tagországok hajlandóak lesznek rugalmasabb költségvetési stratégiát folytatni.

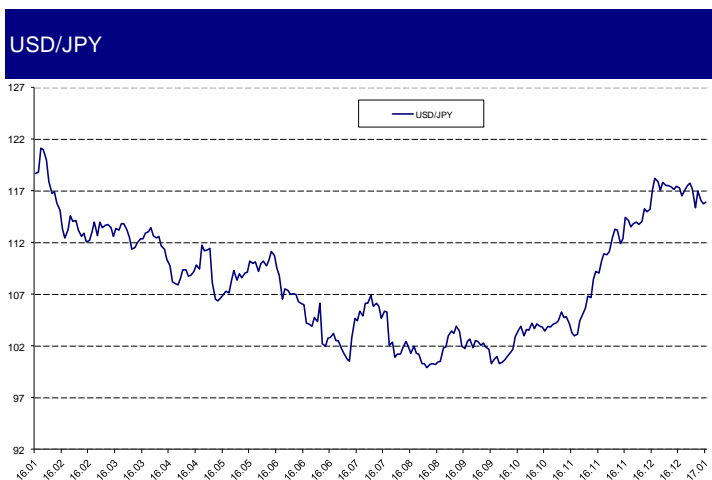
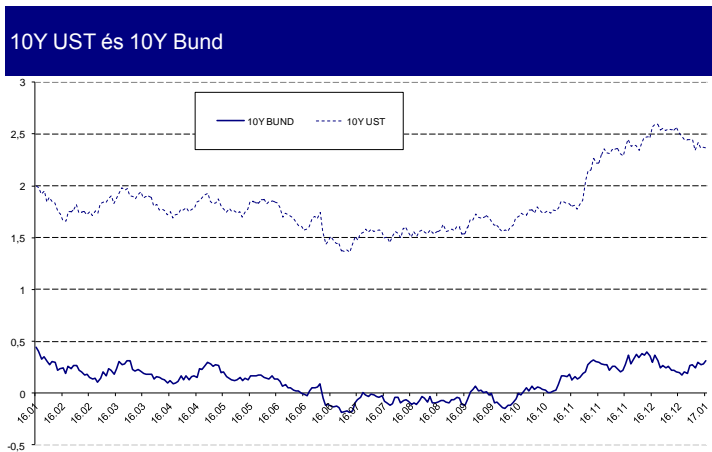
## **Globális trendek III.**

- Kína harmadik negyedéves GDP-je 1,8% lett, ez év/év 6,7%-ot jelent, teljesen igazodva az éves tervben előre rögzített szinthez. A növekedés stabilizálódott, de a strukturális reformok elmaradtak. A növekedés legnagyobb része továbbra is hitelezésből származik.
- A TSF (total social financing) mutató az év utolsó negyedévében több mint 1700 mrd jüannal (255 mrd USD) emelkedett, ennyivel bővült a teljes kínai hitelpiac, ami már a GDP 275%-át teszi ki. A hatalmas expanzióval lehet csak finanszírozni azokat az állami és önkormányzati beruházásokat, melyek felszínen tartják a kínai gazdaságot. A beruházások megtérülési rátája sok esetben igen alacsony, tehát piaci alapon történő finanszírozása eleve veszteséges lenne. Az expanzió tartósnak látszik, így a növekedés strukturális problémái egyre mélyülnek.

- Ebből jelenthet kiutat az Új Selyemút program, ami a délkelet-ázsiai térségbe irányuló hatalmas tőkeexportot jelent. Kína ezzel belső iparát is pörgeti és hatalmas beszállítói kapacitást teremt maga körül (ezek profitábilis beruházások) ezzel fizetőképes keresletet is saját termékeire. A program finanszírozását részben az amerikai államkötvények finanszírozásából oldja meg az ország.
- Kína jelentős tőkekorlátozásokat vezetett be a negyedév során, elejét véve a devizatartalék további apadásának.

## Globális trendek IV.



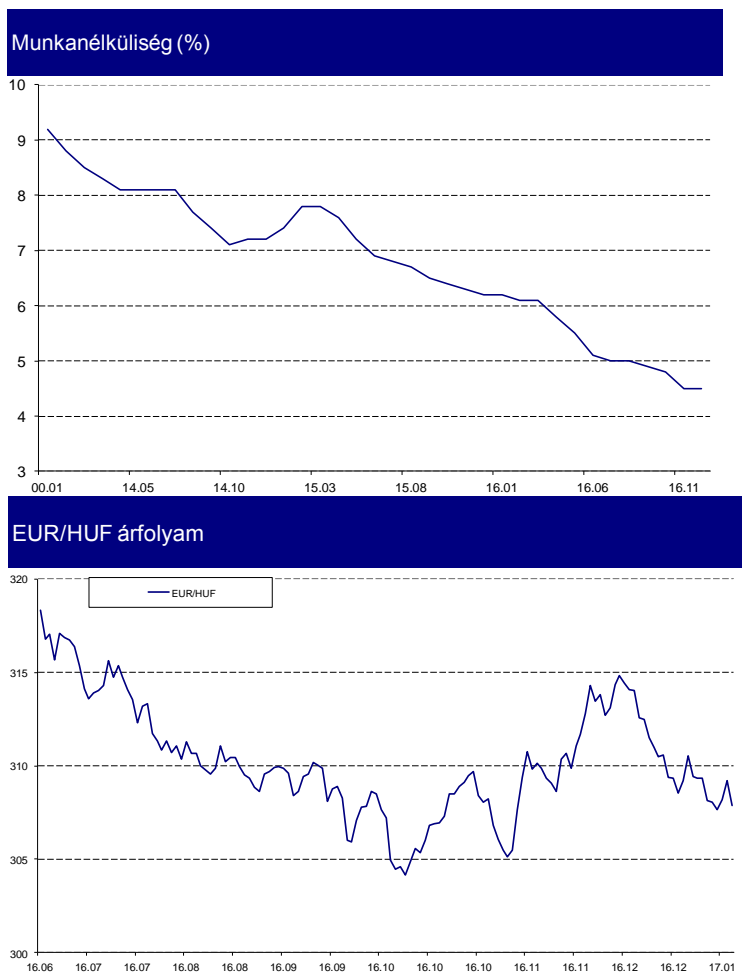


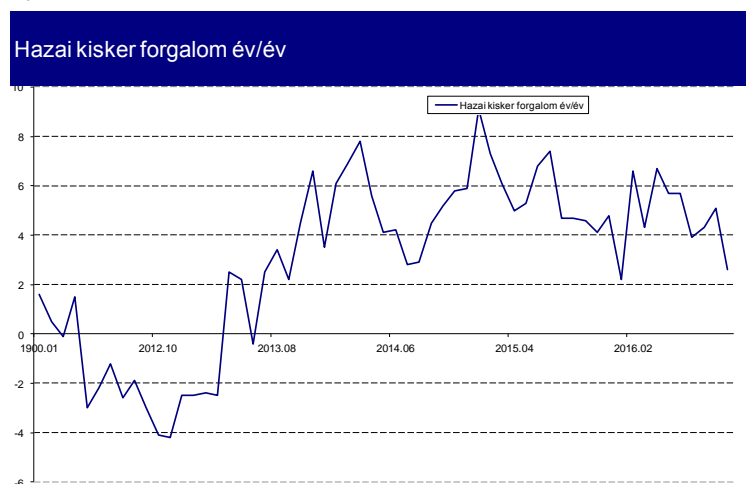
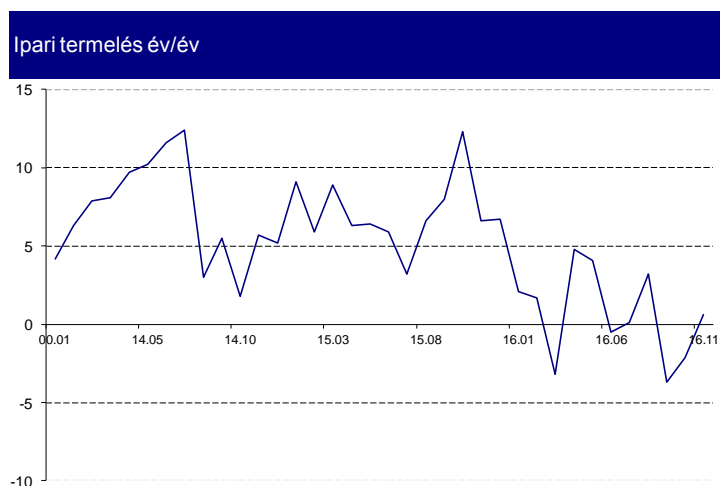
## Hazai makrófolyamatok I.

- Történelmi mélypontra csúszott a magyar munkanélküliség (közalkalmazottakkal korrigálva is csökkenő trendben van az adat, de talán nem ennyire szembeötlő mértékben). Bár valamennyi rugalmasság még van a rendszerben, az már látható, hogy a közmunkások mobilitása visszafogott, csak korlátozottan alkalmazhatóak más munkáknál, így strukturális problémákkal kell szembenéznie a gazdaságnak, ami előrébb hozza a bérinfláció megjelenésének időpontját.
- A külkereskedelmi aktívum a szeptemberi abszolút csúcstól jelentő 1 milliárd euróhoz képest valamelyest csökkent (mind az import, mind az export esetében láthattunk kontrakciót) de az utolsó 3 hónap összesített többlete így is 500 millió euróval meghaladt az előző év hasonló időszakának adatait.
- Rekord alacsony deficittel zárta az évet a költségvetés: pénzforgalmi szemléletben a hiány a GDP 1,6%-ra rúgott, ami 848,30 milliárdos kiadási többletet jelent. A hagyományosan deficitesebb hónapok többsége null szaldó közelében zárt, sőt november végére a teljes éves büdzsé 59 milliárdos többletet mutatott. A tervezetthez közeli hiányt egy 900 milliárdos kiadási csomaggal sikerült végül elérnie a kormánynak. A kormányzati kommunikáció szerint egyszeri tételek mellett a javuló foglalkoztatottság, és a várt felett bővülő gazdaság eredményezte a tervezettnél kedvezőbb szaldót.

- Az egyensúlyihoz közelítő növekedési ütem, a munkaerőpiac feszítettebbé válása, a kormányzati bérintézkedések, a magasabb nyersanyagárak (és a gyenge szinten tartott forint) miatt lassan megjelenő inflációs nyomás miatt arra számítunk, hogy a tervezett 2018 közepi/végi időszakhoz képest is hamarabb érheti el a pénzromlási ütem az MNB által célnak tekintett 3%-os szintet.

## Hazai makro folyamatok II.



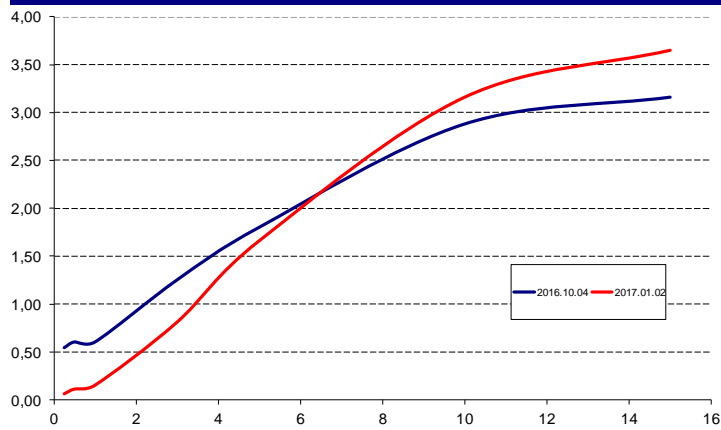


## Hazai állampapír-piaci folyamatok I.

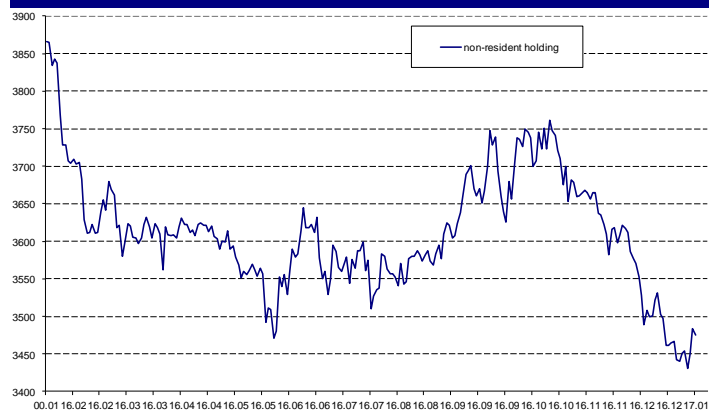
- Az MNB a negyedév során nem változtatott alapkamatán, de nem hagyományos eszközökkel bőven élt a piac finomhangolása érdekében. A 3 hónapos betétben elhelyezhető összeget 900 milliárd forintra korlátozta a jegybank, a kamatfolyosót teljesen aszimmetrikussá téve 0,9%-ra csökkentette az egynapos hitelkamatot, és rövid lejáratú deviza swap tendrékkel simította ki az év végi likviditási anomáliákat a piacon. A kötelező tartalékráta közben 1%-ra csökkent.
- A korlátozott jegybanki betéti hozzáférés, az év végén esedékes nagy DKJ lejáratok, kuponfizetések, az év végi páratlan költségvetési expanzió másodkörös hatása (a kifizetett összegek megjelenése a piacon) mellett az ÁKK szokásos év végi visszafogott kibocsátási politikája miatt a hozamgörbe eleje, a 3 éves lejáratig 1% alá került – azaz egészen az 5 éves benchmarkig minden a headline inflációt alulmúló hozam alatt forgott. A távolabbi lejáratok esetében a csökkenés nem volt ilyen látványos, elsősorban az irányadó piacokon kialakult hozammozgásoknak köszönhetően. Ennek következtében a másodpiaci hozamgörbe meredekebbé vált a negyedév során.
- A külföldiek kezében lévő állampapír állomány 3440 milliárdon zárta a negyedévet, ez közel 200 milliárdos csökkenés a vizsgált időszakban. Tekintve, hogy az MNB politikájának köszönhetően a reálhozam eltűnt a görbe nagyobb részéről, feltételezhetjük, hogy ez az állomány továbbra is csökkenni fog (ami érdekes kihívások elé állíthatja az Adósságkezelőt 2017-ben).

## Hazai állampapír-piaci folyamatok II.

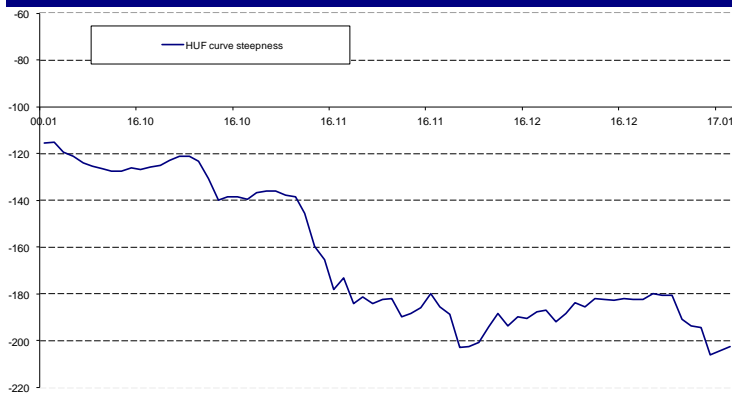
HGB görbe változása



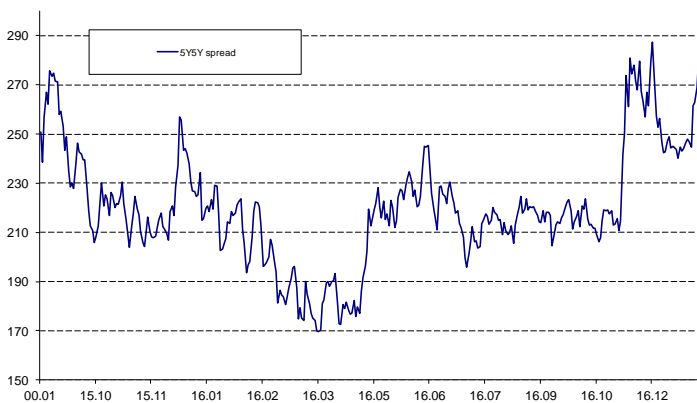
Külföldi befektetők állampapír-állománya



### 2-10 spread (HUF swap görbe)

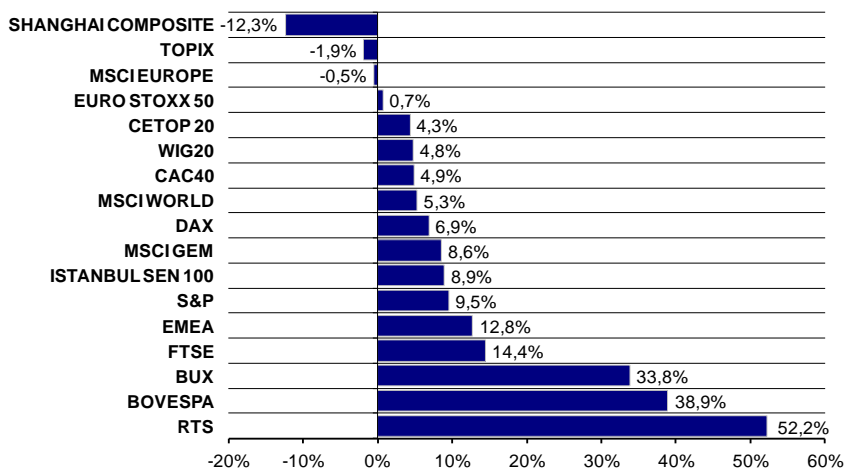


### 5Y5Y spread EUR jegyzések felett (bázispontban)



## Törékeny béke a tőkepiacokon I.

### A releváns részvényindexek teljesítménye 2016 (saját devizában)



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő



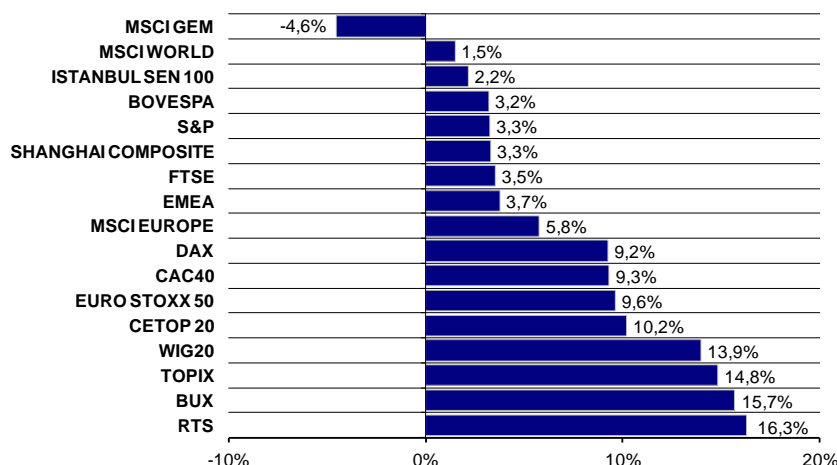
Fejlett piaci kötvényhozamok									
	Switzerland	Japan	Germany	Austria	France	Spain	Italy	UK	US
1M	-	-	-0,72	-	-0,70	-	-	0,21	0,51
3M	-0,73	-0,36	-1,01	-	-0,66	-0,36	-0,39	0,14	0,51
6M	-0,66	-0,38	-0,94	-	-0,64	-0,44	-0,32	0,14	0,60
9M	-	-	-	-	-0,65	-0,28	-	-	-
1Y	-1,01	-0,33	-0,73	-0,73	-0,62	-0,30	-0,27	0,11	0,80
2Y	-0,98	-0,26	-0,74	-0,67	-0,63	-0,22	-0,09	0,19	1,19
3Y	-0,84	-0,19	-0,73	-0,60	-0,45	-0,01	0,12	0,24	1,45
4Y	-0,75	-0,15	-0,60	-0,47	-0,24	0,14	0,31	0,45	1,72
5Y	-0,63	-0,13	-0,48	-0,32	-0,02	0,41	0,64	0,59	1,87
6Y	-0,54	-0,09	-0,35	-0,13	0,01	0,66	0,91	0,79	2,07
7Y	-0,42	-0,04	-0,21	-0,03	0,14	0,93	1,23	0,92	2,17
8Y	-0,32	-0,01	-0,04	0,17	0,39	1,21	1,49	1,07	2,27
9Y	-0,26	0,02	0,10	0,34	0,62	1,43	1,65	1,22	2,35
10Y	-0,17	0,06	0,28	0,53	0,80	1,67	1,91	1,35	2,37
12Y	-0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,44	0,00
15Y	0,01	0,28	0,52	1,00	1,20	2,23	2,27	1,73	2,47
20Y	0,15	0,60	0,80	1,11	1,50	2,63	2,58	1,89	2,69
25Y	0,22	0,00	0,98	1,34	1,63	2,84	2,92	1,97	2,93
30Y	0,30	0,75	1,05	1,46	1,76	3,24	3,06	2,00	2,97

Forrás: Bloomberg

- Az év első részében még a szakadó olajár, zuhanó energia- és bankrészvények okozták a legnagyobb kihívást, amit csak fokozott a FED akkor még várt kamatemelési sorozata. A zuhanás mértéke megijesztette a FED-et, amely rendkívül gyorsan felülvizsgálva korábbi iránymutatását, szinte hetek alatt hűtötte a kamatemelési várakozásokat. Ehhez adódott még az ECB márciusi, várakozásokat meghaladó monetáris lazítás fokozása, ami fordulópontnak is bizonyult, s komoly pozitív korrekciót indított el a piacokon. Az április-május viszonylag optimista hangulatban telt, hiszen az adatok azt mutatták, hogy a közvetlen, gyors kínai összeomlás egyelőre elmarad és a jegybankok továbbra is támogatólag jelennek meg a piacokon. Júniusban a brexit szavazás kevésbé várt kimenetele hatalmas, 10% körüli mélyrepülést idézett elő az európai részvénypiacokon és a font is jelentősen gyengült a hír hallatán. A piac erejét mutatja, hogy az első pánikreakciókat követően a nyár folyamán folyamatosan visszaemelkedtek az európai részvényindexek. Az árfolyamok ingadozását ösztönözte az olasz bankszektor körüli híráram is. Lesz-e bankmentés, vagy nem, ha igen ki, és milyen kondíciókkal teszi majd meg? Ősszel aztán, miután a jegybankok hozták a kötelezőt, (vagyis továbbra is biztosítják a támogató monetáris politikát) az amerikai igazságügyi minisztérium ijesztett rá a piacokra 14Mrd dollárt követelve a Deutsche Banktól, ami az olasz bankszektorról érkező kedvezőtlen hírekkel párosulva komoly aggodalmat okozott.

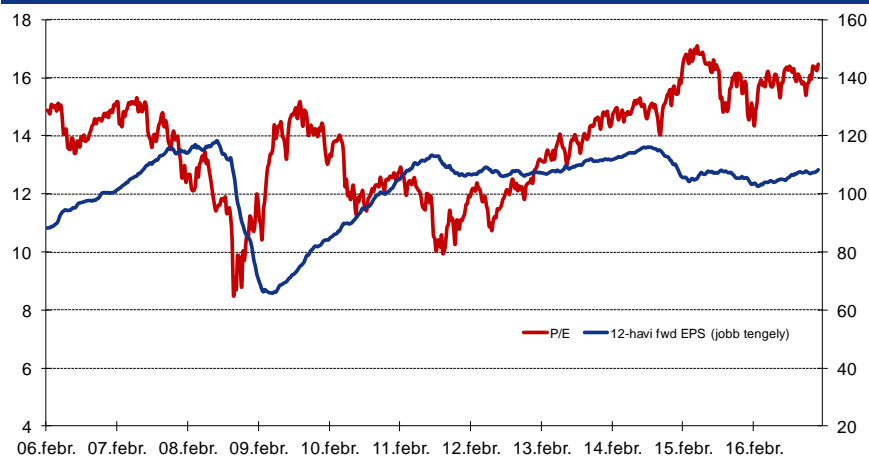
## Törékeny béke a tőkepiacokon II.

### A releváns részvényindexek teljesítménye 2016 Q4 (saját devizában)



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

### MSCI World index EPS várakozás és P/E



Forrás: Bloomberg

- A negyedik negyedévben aztán az OPEC először hozott egy elvi döntést a termelés visszafogásáról, amit november végén egy valódi megegyezés is követett. Erre az olajár jelentősen emelkedett is (részletesebben lásd későbbi slide-ok az OPEC megállapodásról), ami tovább repítette például az orosz tőzsdét és a rubelt is.
- A negyedik negyedév mindenesetre kétségtelenül a választásokról, népszavazásokról szólt. Az amerikai elnökválasztás, az olasz ügydöntő népszavazás az alkotmánymódosításról, valamint a megismételt osztrák elnökválasztás mind ott szerepeltek a befektetők látókörében. Ausztriában a zöld párt jelöltje győzni tudott a szélsőjobbos Norbert Hofer-rel szemben, de az olasz népszavazás a várakozásoknak megfelelően „sajnos” elbukott, ami ismét a politikai stabilitás ellen hat, bár Olaszországban ez már megszokott. Az USA elnökválasztása igazi izgalmakat, „vérre menő” vitákat hozott, ahol végül a választási rendszernek köszönhetően az országosan kevesebb szavazatot begyűjtő Donald Trump győzedelmeskedett a demokrata Hillary Clinton-nal szemben. Ezt az első néhány órában jókora riadalommal, az árfolyamok jelentősebb esésével reagálta le a részvénypiac, de a győzelmi beszéd nyugodt tónusát érzékelve – és nem kis részben a megválasztott elnök gazdaságpolitikai programját jobban górcső alá véve – a piac gyorsan

hurraoptimista üzemmódba váltott és a befektetők számottevő emelkedést könyvelhettek el az év hátralevő két hónapjában.

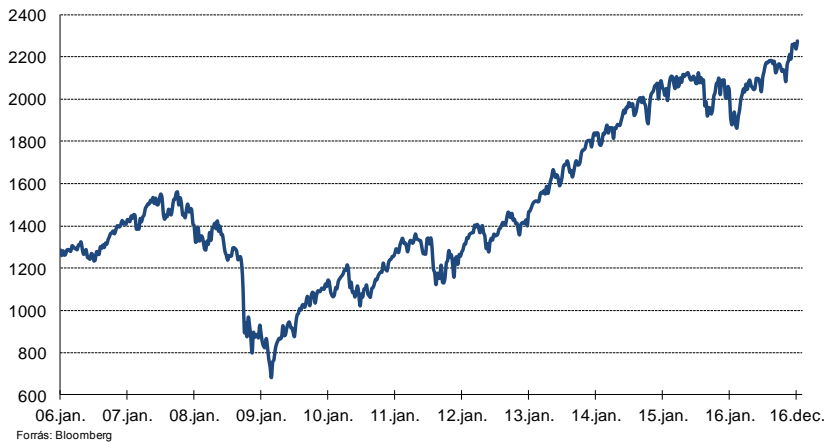
### **Trump gazdaságpolitikájának hatása az USA részvényekre**

- I. 15%-ra csökken a társasági adó  
Az S&P500 cégei mintegy 800 milliárd dollár nettó profitot generáltak tavaly, átlagosan 27,5%-os effektív társasági adó megfizetése után. Ha 28%-ról a Trump által ígért 15%-ra csökken az adókulcs, akkor 800 milliárd profittal számolva hozzávetőleg 19 dollárral nőhetne az index egy részvényre jutó átlagos eredménye. A kedvező adókulcs azonban értelemszerűen csak a cégek Amerikában megtermelt profitjára vonatkozik. Az az árbevétel 52%-a termelődik csak az USA-ban, így az végső soron "csak" 10 dollár EPS növekedést jelent minden más változatlansága mellett. Mindez 20-as P/E-vel önmagában 200 pont emelkedést indokolna az S&P500 indexben.
- II. A külföldi profitokat kedvező (10%) adókulccsal haza lehet hozni  
Az S&P500 vállalatai hozzávetőleg 1000 milliárd dollár pénzt tartanak külföldön, amit az eddigi magas adókulcs (35%) miatt nem hoztak haza. A 10%-os kedvezményes kulcs mindenképpen arra ösztönzi őket, hogy amit lehet, azt inkább otthon parkoltassák. Az egyszerűség kedvéért tegyük fel, hogy az 1000 milliárd 20%-a kell a helyi beruházásokhoz és az operáció finanszírozáshoz, így marad 800 milliárd hazahozandó. Ha az elemzők eddig ezt 35%-os adóval vették figyelembe, most pedig 10%-kal kalkulálnak majd, akkor az 200 milliárd dollár értéknövekedést jelent az S&P 500 indexben. A teljes market cap kicsit kevesebb mint 20.000 milliárd, szóval fenti becslésekkel „mindössze” 1% ( kb. 20 pont az indexben) értéknövekedést indokol a kedvezőbb adókulcs.
- III. A Trumponomics hatására emelkedő 10 éves állampapír hozam  
A Trumponomics hatására az amerikai hozamgörbe vélhetően emelkedő trendbe kerül. Nyár óta már 90 bázisponttal nőtt a 10 éves állampapír hozama, jelenleg 2,4%. Megnéztem mennyivel csökkenhet az index fair értéke 100, 150 és 200 bázispont hozamemelkedés hatására. A FED model-ből valamint a P/E és a 10 éves hozam közötti gyenge korrelációból arra jutottam, hogy ceteris paribus 2% hozamemelkedés hozzávetőleg 325 pont (15%) visszaesést indokolna az indexben, 1,5% nagyjából 250 pontot (11%), míg 1% kb. 170 pontot (7,5%).

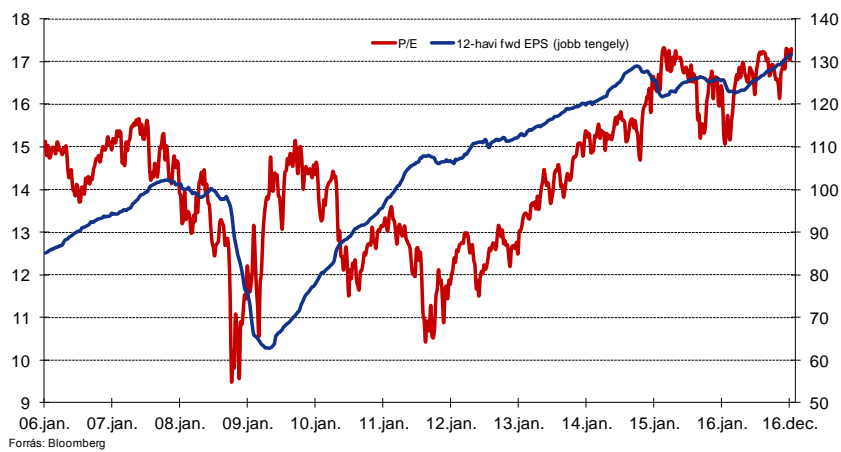
Összességében az első két pozitív hatás (200+20 pont) mintegy 1,3%-os hozamemelkedést képes kompenzálni, tehát 2,7-3,0%-os 10Y USA hozamig nagyjából rendben vagyunk az árázással. Ez persze csak 3 fő faktor, de az eredményekre még számos egyéb tényező lesz hatással: Már eleve a törvényalkotási folyamat során egyes részletek jelentősen felpuhulhatnak. Az erősödő dollár az exportbevételt jelentősen rontja majd, ráadásul a külső forrás költsége számottevően nőhet. Ugyanakkor az expanzív gazdaságpolitika, vagyis a növekvő infrastrukturális és hadászati költségek és a csökkenő személyi jövedelemadóval járó fogyasztástöbblet számottevő javulást hozhat. Egy biztos, a bull és a bear case között az olló rendkívüli módon kitágult, ami a volatilitás növekedésével jár majd.

### **USA ábrák**

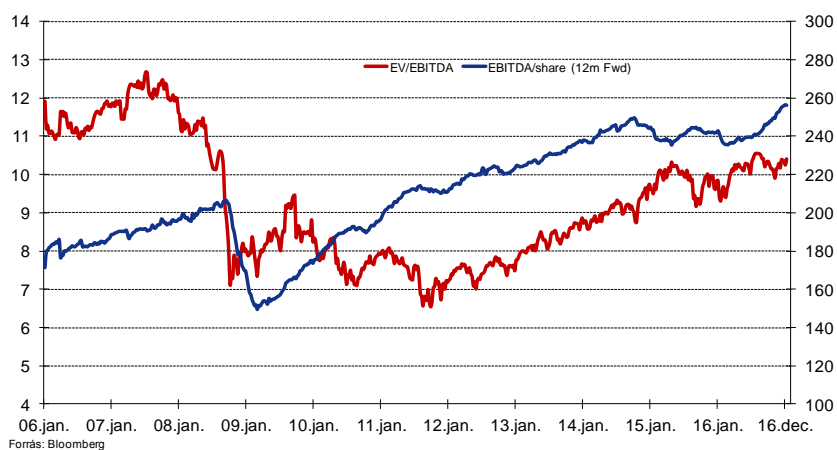
### S&P500 index



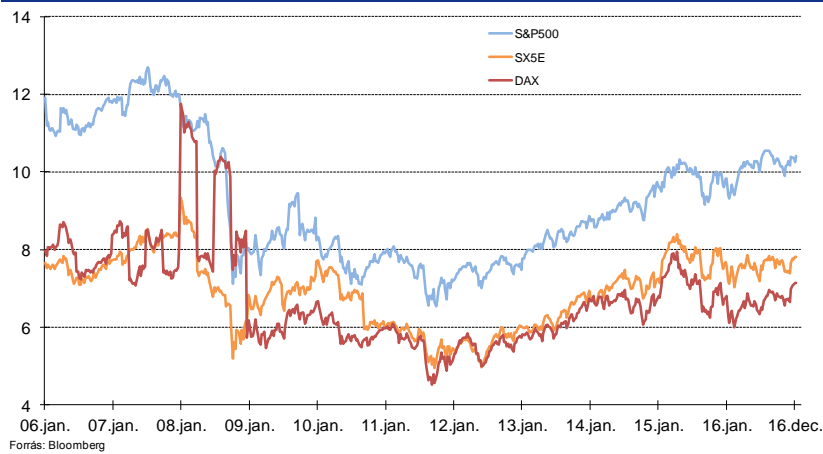
### S&P500 index EPS várakozás és P/E



### S&P500 index EV/EBITDA

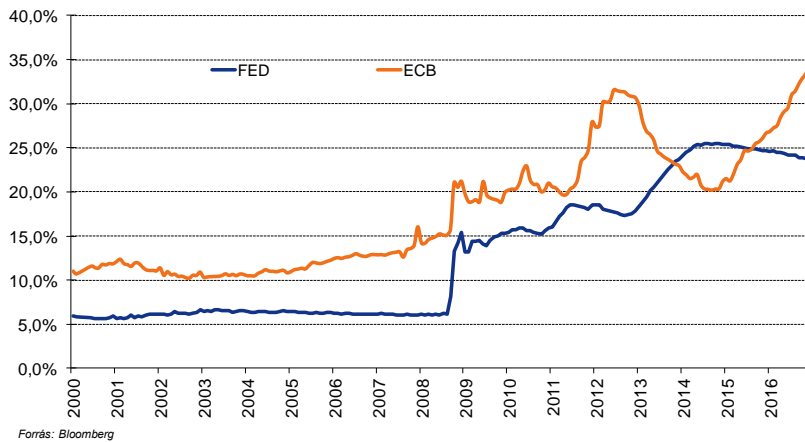


### Indexek EV/EBITDA rátájának alakulása

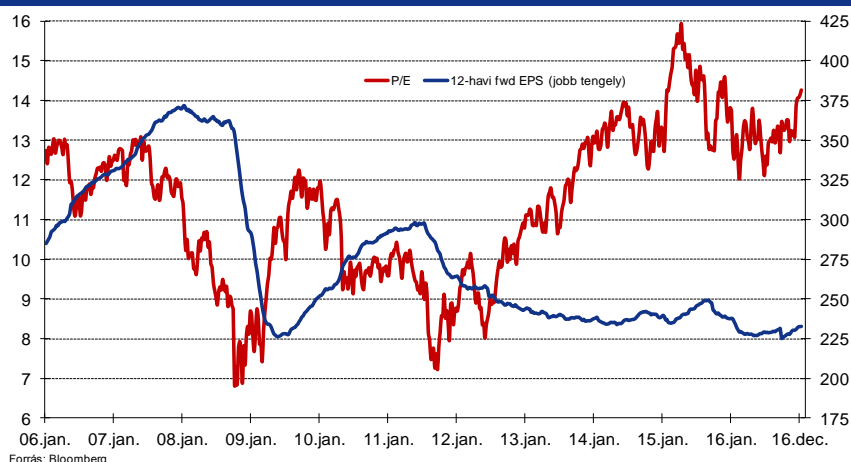


### Az ECB támogatta a részvényt piacokat

#### FED, ECB mérlegfőösszeg alakulása GDP %-ában



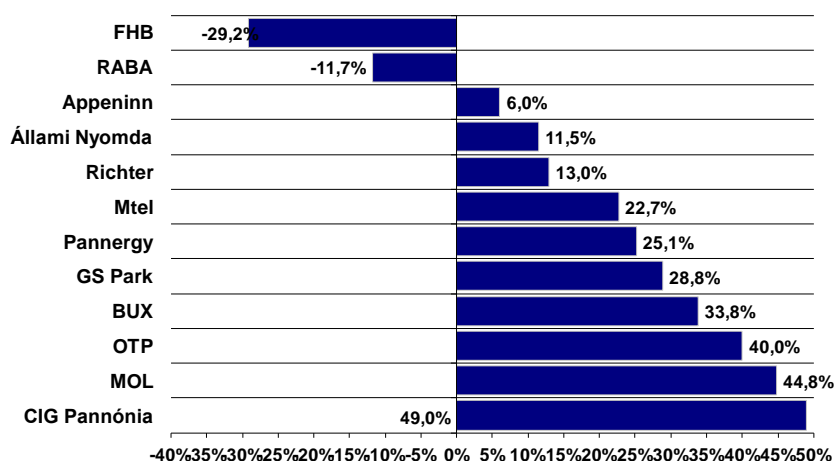
### DJ EuroStoxx50 index EPS várakozás és P/E



- Európában a 2016-os év az ECB mennyiségi lazításáról, a brexit szavazásról, valamint az olasz alkotmánymódosításról kiírt népszavazásról szólt. Az ECB ugyanis tavaly jelentős részt vállalt az európai részvények (és kötvények) árfolyamának alakulásában. A QE program időhorizontját még 2015 decemberben kibővítették, majd 2016 márciusban a mennyiséget és a vásárolható papírok körét is szélesítették. 2016 végére az ECB eszközállománya elérte a GDP 35%-át, szemben a válság előtti kb. 10%-os és a jelenlegi amerikai 24%-os mértékkel. Ezzel az európai vállaltoknak és államoknak folyamatosan olcsó forrást biztosítanak, igyekeznek támogatni a reál szférát. A helyzet az amerikaihoz hasonló, sőt itt a jegybanki QE-k hatására az állampapírok egyre nagyobb állománya forog már negatív hozamon, ami természetesen jótékony hatással van a vállaltok értékeltségére is.
- 2017-ben is hasonló témakörök lesznek meghatározóak. Az ECB ugyan 2017 végéig meghosszabbította QE programját, de a negyedik negyedévben nyilatkozniuk kell majd a folytatásról, ami kimagaslóan a legmeghatározóbb esemény lesz Európában. Ezen túlmenően a tavaszi francia és a szeptemberi német parlamenti választások lesznek majd a befektetők fókuszában.

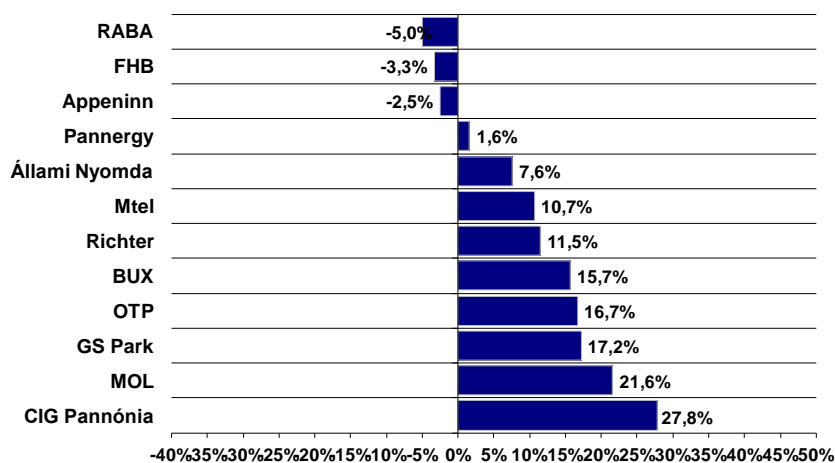
### BUX: új csúcson az index

### Főbb magyar részvények teljesítménye 2016



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

### Főbb magyar részvények teljesítménye 2016 Q4

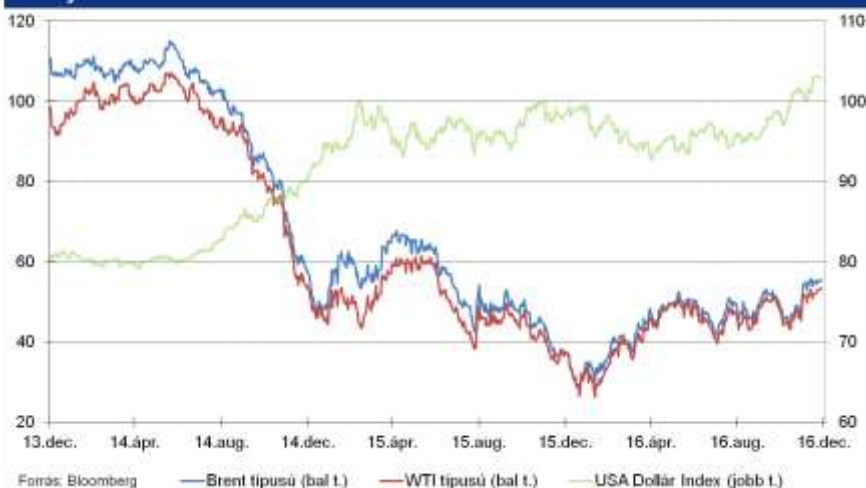


Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

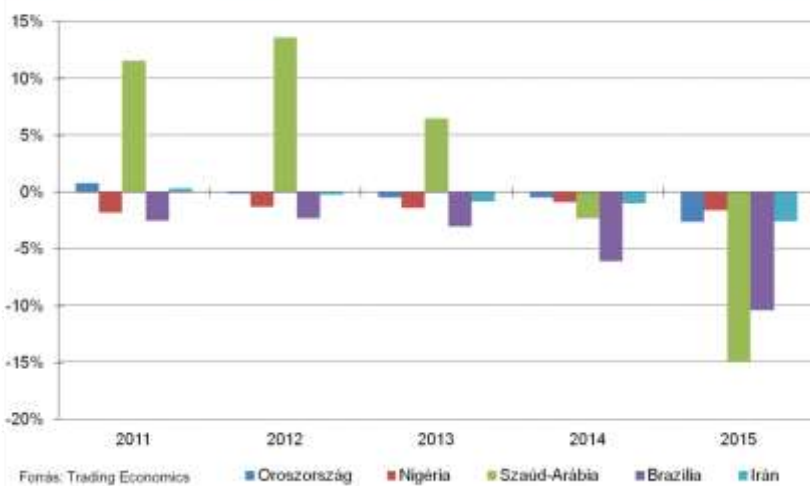
- A BUX 33,8%-ot erősödött az év folyamán és új csúcsra 33.000 pont fölé emelkedett, amivel a legjobbak közé tartozik a világ tőkepiacain. A szárnyalás két okra vezethető vissza. Egyrészt, a hazai társaságok fundamentumai folyamatosan javulnak; az egy részvényre jutó eredmény már 2700 forint körül van, ami szilárd alapot ad az elmúlt évek szárnyalásának. Másrészt hazánk megítélése folyamatosan javult az elmúlt 2 évben. Őszre már mindhárom hitelminősítőnél a befektetési kategóriába kerültünk, ami új befektetőket is vonzott a BÉT parkettjére.
- Ami az egyes cégeket illeti, az OTP 40%-os felértékelődése mögött is nagyrészt az eredmény dinamikus gyarapodása áll, bár ebben szerepe van az alacsony céltartalékolásnak és a csökkenő bankadónak, miközben a működési eredmény zsugorodik. A MOL még mindig élvezzi a kedvező finomítói marzsok által nyújtott erős downstream cashflow-t, miközben a Magyar Telekom a lakossági fogyasztás élénkülésének hátszelében jut egyre jövedelmezőbb vizekre. Utóbbi esetében a javuló eredményesség folyamatosan növekvő osztalékkal párosulhat az elkövetkező években, ami megágyazhat a további felfelé irányuló trendnek. Ezt a folyamatot gyorsíthatja a montenegrói leánycég napokban bejelentett értékesítése is, amivel az eladósodottság a céltartományon belülre kerülhet. A Richter hozta eddig a várt jó eredményeket, de újabb áttörést várhatóan majd csak az vrylar értékesítésének felfutása, vagy az egyéb terápiás területek pozitív klinikai tesztjei hozhatnak

### Megszületett a várva-várt OPEC megállapodás I.

### A főbb kőolajfajták (USD/hordó) és az USA Dollár Index árfolyamának alakulása



### Olajexportőr országok GDP-re vetített államháztartási egyenlegei



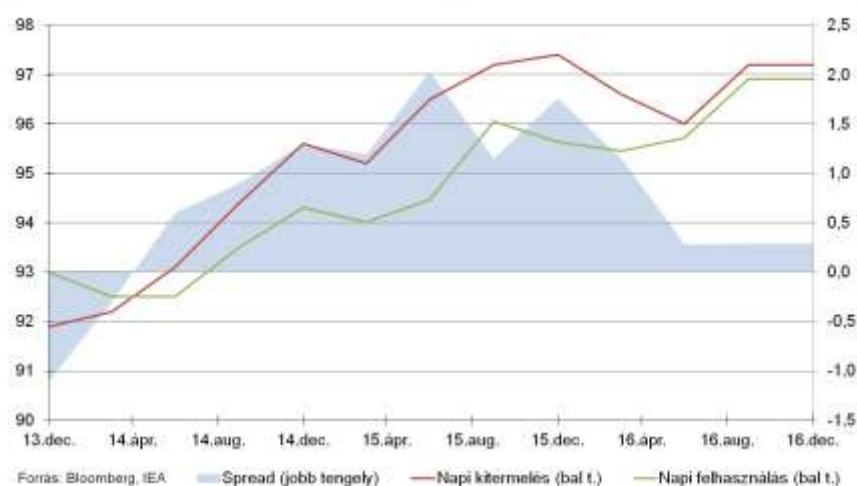
- 2016. november 30-án 2008 óta először az olajkitermelés visszafogásáról döntött az OPEC, kicsit később pedig nem-OPEC tagállamok is csatlakoztak az egyezséghez. Bár rövidtávon meglehetősen pozitív árfolyamhatást láthattunk, túlzás lenne azt állítani, hogy az esemény teljesen váratlan volt.
- Már régóta a túlkínálatról és az amerikai palaolaj forradalom árleszorító hatásáról szólnak az olajpiaci hírek, továbbá a „hawkish” FED miatt erősödő dollár is erős nyomást gyakorol a fekete arany árfolyamára. Kezdetben az alacsony kitermelési költséggel rendelkező OPEC tagok Szaúd-Arábia vezetésével azt tervezték, hogy először termelésük szinten tartásával (vagy éppen növelésével) tovább hagyják esni az árakat, ezzel kiszorítva a drágábban termelő (főként amerikai) versenytársakat és növelve saját piaci részesedésüket. A palaolaj termelők azonban a vártnál jóval szívósabb vetélytársnak bizonyultak a hatékonyságjavítás területén, egyre mélyebbre tornázva fajlagos költségüket.
- Ennek következtében egyre mélyebbre került az árfolyam, komoly gondokat okozva ezzel az olajbevételekre épülő gazdaságoknak. Oroszország, Venezuela, Nigéria, Irak, Irán mind érzi ennek költségvetési hatásait, Szaúd-



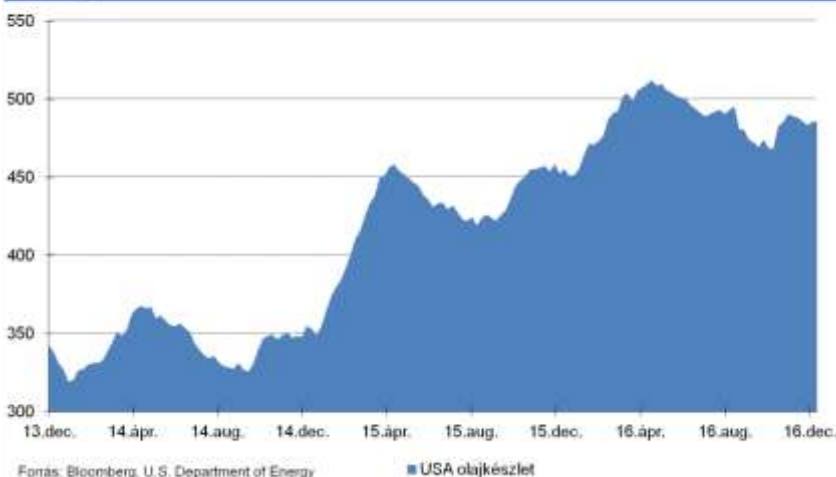
Arabia pedig kénytelen volt történetében először államkötvényt kibocsátani. Várható volt hát valamiféle megállapodás, ami hosszú egyeztetést követően szeptemberben informálisan meg is született a fő keretszám tekintetében. A szakértők azonban mégis szkeptikusak voltak, hiszen a kvótacsökkentés tagországonkénti leosztása meglehetősen nehezen kivitelezhetőnek tűnt Irán és Irak ellenállása mellett (ők adják az OPEC kitermelésének 25%-át).

## Megszületett a várva-várt OPEC megállapodás II.

Kereslet és kínálat alakulása a világpiacon (millió hordó)



Az USA kitermelt olajkészlete (millió hordóban, stratégiai tartalékok nélkül)



- Végül az ígéret szerint 1,2 millióval 32,5 millió hordóra csökken a szervezet tagjainak napi kitermelése. Ebből Szaúd-Arábia 486 ezer, Irak 210 ezer, az Egyesült Arab Emírségek 139 ezer, Kuvait 131 ezer hordót vállalt, az év elején még embargóval sújtott Irán viszont 96 ezer hordóval növelheti kibocsátását. A szervezeten kívüli tagországok által vállalt csökkentés 558 ezer hordó, melyből Oroszország 300 ezer, Mexikó pedig 100 ezer hordóval veszi ki a részét.

- Amennyiben ezeket a vállalásokat be is tartják, összességében mintegy 1,8 millió hordóval csökkenhet a napi olajkínálat, ami a jelenlegi 97 millió hordós teljes napi kitermelés 1,8%-a. Az IEA legfrissebb adatai szerint jelenleg a napi kitermelés 300 ezer hordóval magasabb a felhasználásnál, így egy ilyen volumenű változás jelentősen hozzájárul a rendelkezésre álló olajkészletek csökkenéséhez és az árak stabilizálódásához rövidtávon. Közép- és hosszútávon viszont a javuló piaci környezet újabb (első körben további nem konvencionális) szereplőket vonz a piacra, így a kereslet megugrása nélkül nem számíthatunk az olajár tartós szárnyalására.
- Ezzel kapcsolatban iránymutatást az új amerikai elnök Donald Trump 2017. január 20-i beiktatását követően kaphatunk, amikor is remélhetőleg megismerhetjük részletes gazdaságpolitikai terveit. Az amerikai infrastruktúra fejlesztésére vonatkozóak kiemelt fontossággal bírnak és az amerikai-kínai kapcsolat alakulása is meghatározó, hiszen ez a két ország felel a napi kőolaj-felhasználás közel egyharmadáért.

## **Magánnyugdíjpénztár**

A magán-nyugdíjpénztári eszközök 96,72 %-át kitevő befektetések záró állománya piaci értéken 35.361.542 e Ft volt, mely 11,13 %-kal nőtt a 2015. december 31-i állapothoz képest. Ezen belül a befektetések könyvszerinti értéke 2.186.607 e Ft-tal, azaz 7,45 %-kal növekedett a 2015.12.31-i értékhez képest, míg az értékelési különbözet 1.354.773 e Ft-tal nőtt.

A magán-nyugdíjpénztári befektetések névértékét, beszerzési értékét, az elszámolt értékelési különbözetet, a könyv szerinti- és a piaci értéket a 4.2. sz. függelék tartalmazza. A pénztárnak 2016.12.31-ig le nem zárt határidős és opciós ügylete nem volt. Ugyan csak nincs függő jövőbeni kötelezettsége, óvadéki ügylete, valamint kockázati tőkealapjegyek sincsenek a pénztár birtokában.

A magán-nyugdíjpénztári befektetések könyvszerinti értéke 31.551.017 e Ft volt 2016. december 31-én, ezen belül a részvények (magyar) könyv szerinti értéke 2.572.947 e Ft, a külföldi pénzürtékre szóló befektetési jegyek könyv szerinti értéke 4.855.192 e Ft, a külföldi pénzürtékre szóló részvények könyv szerinti értéke 2.732.443 e Ft, a kereskedelmi kötvények könyv szerinti értéke 0 e Ft, a jelzáloglevelek könyv szerinti értéke 1.106.995 e Ft, a diszkont kincstárjegyek könyv szerinti értéke 3.095.988 e Ft, az államkötvények könyv szerinti értéke 17.187.452 e Ft volt.

A magán-nyugdíjpénztári befektetésekkel kapcsolatosan elszámolt pénzügyi bevételeket és ráfordításokat tartalékonként az 5.2. sz. függelék tartalmazza. Ez alapján az egyéni számlákon jóváírt nettó hozam 2.883.507 e Ft, a likviditási célú nettó hozam -71 e Ft, függő nettó hozam 52 e Ft, a működési célú nettó hozam 277 e Ft volt év végén (6.2. sz. függelék).

Az éves hozamráta meghatározását a 7.2. sz. függelék tartalmazza. A Szövetség Nyugdíjpénztár által a 2016. évben elért hozam ismételen egy féle adattartalommal került kiszámításra mivel a függő hozam 2016. évben már nem mutatott nagy kilengéseket.

A pénztári befektetések közül a Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott részvények aránya korigált piaci értéken 11,45 %, a külföldi pénzürtékre szóló befektetési jegyek aránya 19,4 %, a külföldi pénzürtékre szóló részvények aránya 7,1 %, a kötvények, jelzáloglevelek és kincstárjegyek aránya 62,05 % volt. (4.2. sz. függelék)

A pénztári befektetések földrajzi megosztását elemezve megállapítható, hogy piaci értéken a befektetések 85,93 %-a Eu-n belül került befektetésre, míg az egyéb országok részaránya 14,07 %. Az Eu-n belüli befektetésekből 85,54 % került Magyarországon befektetésre, míg ha a pénztár 2016.12.31-én fennálló befektetéseinek piaci értékét vesszük alapul, akkor a magyar befektetések részaránya eléri a 72,5 %-ot.

Amennyiben a befektetések piaci értékét deviza nemenként elemezzük, akkor a következő értékeket kapjuk: Magyar forintban történt befektetések részaránya 73,51 %, az EUR 5,73 %, az USD 14,07 %, míg egyéb pénznemben a befektetések 6,69 %-a található.

A pénztári befektetések földrajzi megoszlását a 4.4. sz. függelék, devizanemenkénti megoszlását a 4.6. sz. függelék, míg az elszámoló egységek alakulását a 4.7.2. sz. függelék tartalmazza.

#### **1.4. Követelések**

A követelések állományának alakulását a 8/2. sz. függelék tartalmazza.

A pénztári követelések állománya 14.649 e Ft-tal, 8,73 %-kal nőtt, így záró állománya 182.371 e Ft volt, mely az egyéb követelések 32,98%-os növekedésével és a 0,75%-os tagdíjkövetelés csökkenésével magyarázható.

#### **1.5. Pénzeszközök**

A pénztári pénzeszközök állománya 323.007 eFt-tal, 24,17%-al csökkent, így a záró állomány 1.013.449 eFt volt. Ebből 0 eFt jelenik meg az elszámolási betétszámlán, az elkülönített betétszámlákon 774.510 eFt, 32 eFt a házipénztárban, 237.016 e Ft a devizaszámlákon, a pénzeszközök értékelési különbözetén pedig 1.891 e Ft volt.

## **1.6. Aktív időbeli elhatárolások**

A pénztári aktív időbeli elhatárolások állománya 2016. évben is 0 volt. A magánnyugdíjpénztári aktív időbeli elhatárolások alakulását a 9/2. sz. függelék tartalmazza.

## **Források**

A források fő csoportonkénti alakulását illetve megosztását a B/6. és a B/7. sz. táblázatok tartalmazzák.

A magán-nyugdíjpénztári források mértéke 3.234.291 eFt-tal, 9,7 %-kal növekedett, így annak záró állománya 36.560.419 eFt lett.

### **2.1. Saját tőke**

A magán-nyugdíjpénztári saját tőke állomány 8.572 eFt-tal, 17,05 %-al csökkent, a tartaléktőke növekedésének és a működés tárgyevi eredménye csökkenésének hatására, így a záró egyenleg 41.689 eFt, ebből – 8.472 eFt a működés tárgyevi eredménye, a tartaléktőke pedig 50.161 eFt.

### **2.2. Céltartalékok**

A magánnyugdíjpénztár esetében a források 97,69 %-át kitevő céltartalékok állománya 2.594.000 e Ft-tal, 7,83 %-kal nőtt, így a záró állomány 35.715.546 e Ft-ra változott.

A céltartalékon belül a fedezeti céltartalék az egyéni számlákon 2.594.744 eFt-tal, 7,86 %-kal növekedett, így a záró állomány 35.596.924 eFt-ra változott.

2016-ban a likviditási céltartalék teljes összegét az egyéb kockázatokra képzett céltartalék adja, melynek egyenlege 28 eFt.

A függő befizetések hozamára képzett céltartalék, bele értve az értékelési különbözetet is - 24 e Ft-tal csökkent. A bevallási adatokhoz nem rendelhető befizetések befektetési hozamára képzett céltartalék záró állománya 8 e Ft, a függő befektetési portfólió értékelési különbözete 0 e Ft.

A meg nem fizetett tagdíjak tartaléka csökkent 899 e Ft-tal, azaz 0,76 %-kal, melynek következtében a záró egyenleg 118.418 e Ft-ra módosult. A meg nem fizetett tagdíjak állományának magas értékét az okozta, hogy a NAV 2012. november és december hónapban adta át a foglalkoztatók 2011. december hónapra benyújtott bevallásait, azonban az ezekhez tartozó befizetéseket a mai napig nem utalta el a pénztár bankszámlájára. A magánpénztár 2012. január hónap óta nem kap befizetéseket a NAV-tól.

A fedezeti céltartalék 2016. decemberi záró értéke 159.041 e Ft-tal azaz 0,45 %-al volt több, mint a tervezett. A fedezeti céltartalék 2016. december 31-i értékének a tervezettől való eltérését az okozza, hogy bár a fedezeti céltartalék hozam és értékelési különbözet 968.605 e Ft-tal meghaladta a tervezettet, azonban a tagdíj bevételek 3.037 e Ft-al elmaradtak a tervezettől, az átlépésekből származó vagyon

is a tervezett alatt maradt, hiszen csak 26.101 e Ft-ot tett ki, ami a tervezettnél 42.744 e Ft-tal 62,09 %-al volt kevesebb.

Ezen felül a Tb. visszalépés során elvitt vagyon 324.855 e. Ft-tal lett több a tervezettnél, az átlépés során elvitt vagyon azonban alacsonyabb volt, mint a tervezett 43.692 e. Ft-tal.

A 'Szolgáltatási célú bevételek' a főkönyvi kimutatás szerint a tervezettnak megfelelően nem történt.

2016. első és az utolsó két negyedévében a tőkepiacok összességében dinamikus emelkedést mutattak, a portfóliók árfolyamai emelkedtek, ennek köszönhetően a tervezetthez képest kedvezőbb hozamokat értünk el. A kedvezőbb hozambevételek eredményeképp a tervezett 1.914.902 e Ft-os nettó befektetési eredményhez képest 2.883.507 e Ft lett a fedezeti tartalék nettó befektetési eredménye. A pénztárak közötti átlépő pénztártagok száma a jogszabályi változások miatt a korábbi évek mértékéhez képest lényegében teljesen leállt. A tervben fizető átlépőként 16 fő átlépő lett beállítva azonban ennél kevesebb mindössze 6 fő átlépő volt 2016. december 31-ig. A még megmaradt másik három pénztárból léptek át pénztárunkba.

Az 'Egyéb – bevétel, kiadás' nem került tervezésre. 2017 év folyamán A magánnyugdíjról és a magánnyugdíjpénztárakról szóló 1997. évi LXXXII. törvény 74. § (4) bekezdése (beiktatta: A pénzügyi közvetítőrendszert érintő egyes törvények módosításáról szóló 2016. évi LIII. törvény):

„...A pénztár költségként a tagok egyéni számlája tárgyév utolsó napján fennálló egyenlegének 0,3 százalékát számolhatja el, abban az esetben, ha a vagyonkezelési tevékenység ellenértékét ebbe a költségbe beszámítja.”

Ezen módosítás lehetőséget teremtett arra, hogy a jogszabályban meghatározott költséglevonást a Pénztár a vagyonkezelési díjat meghaladó mértékben, 0,1%-ban a tagok egyéni számlájával szemben érvényesítette 2016.08.31-én. Ennek eredményeként 32.697 e Ft került az egyéni számlákról levonásra, egyéb működési bevételként elszámolásra.

A Magánnyugdíjpénztár likviditási és kockázati tartalékának tervezett nyitó értéke 23 e Ft volt. Ebben az összegben a legnagyobb részt a függő tartaléokra jutó hozam jelentette. A tervezés alapján tagdíjbevételekre nem számítottunk, s nem is történt. 2016.12.31-én a likviditási és kockázati tartalék értéke 36 e Ft-ra növekedett.

### **2.3. Kötelezettségek**

Az egyéb rövidlejáratú kötelezettségek részletezését a magánnyugdíjpénztár esetében a 11/2. sz. függelék tartalmazza.

A magán-nyugdíjpénztári kötelezettségek állománya 648.662 eFt-tal, 1.394,91 %-kal nőtt, így a záró egyenlege 695.164 eFt.

A kötelezettségeken belül a jelentősebb növekedést mutató tétel az egyéb rövid lejáratú kötelezettségek állománya, amely 648.742 e Ft-tal 45.038 Ft.-ról 693.780 e

Ft-ra nőtt. Legnagyobb mértékben a befektetések elszámolási számlája (terhelés) nőtt.

#### **2.4. Passzív időbeli elhatárolások**

A passzív időbeli elhatárolások részletezését a 12/2. sz. függelék tartalmazza.

A magánnyugdíjpénztári passzív időbeli elhatárolások állománya 13.698 eFt-tal, azaz 57,78 %-kal csökkent, így a záró állomány 10.011 eFt. A vagyonkezelői díj elhatárolása 5.995 e Ft, a letétkezelői díj elhatárolása 1.027 eFt, számítástechnikai szolgáltatás 821 e Ft, könyvvizsgálati díj 1.841 eFt, az egyéb pedig 327 eFt volt. A passzív időbeli elhatárolások között elévülés miatt már nem került sor a magánpénztári jutalékok elhatárolására.

#### **2.5. Néhány gondolat a magánnyugdíjpénztári jogszabályi környezet változásáról**

A magánpénztári tagdíj 2010. október 1-től 0 %-ra módosult 2011. december 31-ig. Ezt követte a 2011. december 30-án kihirdetett, 2011. évi CXCV. törvény, mely a magánnyugdíjpénztári rendszert szabályozó törvény módosítására vonatkozó rendelkezéseket is tartalmazott. 2012. január elsejétől a magánnyugdíjpénztári tagság mellett elkötelezett tagok is kötelesek keresetük 10 %-át nyugdíjárulékként a Nyugdíjbiztosítási Alapba befizetni, ennek értelmében a magánnyugdíjpénztári egyéni számlákra munkáltatói befizetés a továbbiakban sem érkezik.

A Magánnyugdíjpénztár és az Önkéntes Nyugdíjpénztár egy jogi személyként működött. A Pénztár vezetése azonban úgy döntött, hogy 2012. március 31-i fordulónappal a Magán- és Önkéntes Nyugdíjpénztár szétválik és két önálló jogi személyként működik tovább.

A változó iparági környezetben a Magánnyugdíjpénztár átléptetésekkel és más Pénztárak befogadásával próbálja a gazdaságos működést fenntartani.

2016.01.01-től a magánnyugdíjakról és magánnyugdíjpénztárakról szóló 1997. évi LXXXII. törvény (továbbiakban: Mpt.) 83. § 1/a ponttal bővült, mely alapján (1a)349 A pénztár jogutód nélkül végelszámolással megszűnik, ha a tagdíjfizető tagok száma a megelőző hat hónap átlagában legalább kétfő hónapon keresztül a taglétszám hetven százaléka alá csökken. A fenti törvénymódosítás nem tartalmazza pontosan, hogy mi is a tagdíj. Csak a minimál tagdíj megfizetése számít tagdíj befizetésnek, vagy az annál kevesebb összegű tagdíj befizetés is tagdíj (akár 1 forint is).

A 2014.12.12-i Közgyűlés 400.- Ft havi összegben határozta meg a minimál tagdíj mértékét.

Amennyiben ezt a minimál tagdíjat, illetve annál nagyobb összegű tagdíjat befizetők arányát vizsgáljuk, úgy elmondható hogy a tagdíjfizetők aránya folyamatosan emelkedik, bár az éves tagdíjfizetések lejáratát miatt időszakos csökkenés előfordulhat. 2016 év folyamán minden hónapban teljesítette a Pénztár a törvényben meghatározott befizetési mértéket. A tagdíjfizetési hajlandóság biztosíthatja a Pénztár további működését, hiszen a 70%-os fizetési arányt a Pénztár teljesíti.

A Pénztárnak azonban az az álláspontja, hogy mindegy milyen összegű tagdíj befizetés érkezik a tagdíj számlára, azt az összeg nagyságtól függetlenül – mivel tagdíjként könyveljük az egyéni számlán - tagdíjnak tekintjük. Ennek alapján a Pénztárnál a tagdíj befizetés aránya 2016-ben minden eddigi lezárt hónapban elérte a 100%-ot.

Az MNB állásfoglalása alapján a minimál tagdíjat olyan összegben kell meghatározni, hogy a minimál tagdíjat meg nem fizetők esetében levonható működési arány, 2,5%, fedezze a pénztár működési kiadásait. Ez az értelmezés a Pénztár álláspontja szerint megerősíti azt, hogy bármilyen összegű befizetés tagdíjnak minősül, hiszen amennyiben a minimál tagdíj mértéke valóban az előzőeknek megfelelően kerül megállapításra, akkor annak összege a havi 20 ezer forintot is elérheti. Amennyiben csak a 20.000.- Ft összegű minimál tagdíj megfizetése számítana tagdíjnak, akkor a Pénztár nagy valószínűséggel nem tudna megfelelni a törvényben rögzített 70%-os fizetési aránynak. Így bár a működésre a tagoktól levont összeg fedezetet nyújtana, de a Pénztár végelszámolással megszűnne. Nem hisszük, hogy ez volt a jogalkotó célja a szabály megalkotásával.

A fenti időponttól kezdődően megváltozik a Pénztár által szolgáltatható járadék is. 2016.01.01-től kvázi banktechnikai járadékot kell a Pénztárnak szolgáltatnia. Az a szabályozás, hogy Biztosító Intézettől is lehet életjáradékot vásárolni benne maradt a törvényben azonban ez is ellentmondásos, hiszen a törvény azt is előírja, hogy a Pénztár olyan járadékszolgáltatást vásárolhat, amit saját maga is nyújt.

2016.07.01-el ismét változott a járadék szolgáltatáshoz szükséges demográfiai tartalék meghatározása, de sajnos nem, hogy csökkent a megképzendő tartalék mértéke, hanem inkább nőtt. A Pénztárak levélben véleményezték a jogszabály módosítást és abban kifejtették, hogy mivel 2016.01.01 óta a Pénztárak úgy nevezett banktechnikai járadékot folyósíthatnak, ezért teljesen fölösleges a demográfiai tartalék megképzése, azonban ezt a véleményt a jogalkotók figyelmen kívül hagyták.

A változott jogszabályi környezetben sem tudnak a Pénztárak saját maguk járadékot folyósítani, hiszen ahhoz, hogy ezt megtehessék a Felügyelet által elfogadott Szolgáltatási szabályzattal és több, mint 100 millió forint összegű demográfia tartalékkal kell rendelkezniük. Azt azonban, hogy a Szolgáltatási szabályzattal mit kell tartalmaznia az Mpt. 32. § (4) bekezdésében foglaltak alapján egy kormányrendelet fogja szabályozni, ami a mai napig nem került kiadásra. Ezen felül azonban az Mpt. 58. § (1)-(2) bekezdései szabályozzák, hogy milyen tartalékkal kell a Pénztárnak rendelkeznie annak a Pénztárnak, amelyik a járadékszolgáltatást nem helyezi ki. A (2) bekezdésben foglaltak alapján több, mint 100 millió forint elkülönített tartalékkal kell rendelkezni annak a Pénztárnak, amelyik saját járadékszolgáltatást kíván nyújtani. Ezt az elkülönítést a működési tartalék terhére kellene elvégezni. Jelenleg a Pénztárnak nincs 100 millió forintja ilyen célra. A Biztosítókkal egyeztetést folytatnak a Pénztárak a járadék folyósítás ügyében, azonban az a szabály, hogy külön magánpénztári életjáradékot kell kínálniuk és a nyugdíjas tagok kis száma, nehezíti a termék elkészítését.

Így jelen pillanatban két lehetőség közül választhatnak a Pénztártagok:

1, visszalépnek a Tb. rendszerbe, ez olyan tagoknak ajánlott, akinek az egyéni számláján viszonylag kis egyenleg található, hiszen nekik a Tb. nyugdíj csökkentését nem tudja a majdani járadék kompenzálni.

2, a Pénztárban hagyják megtakarításukat és megvárják amíg a járadékfolyósítási probléma rendeződik.



2016. július elsejével léptek életbe az Mpt. módosításai, melyek többek között lehetővé tették az egyéni számlákról meghatározott összeg levonását működési célra.

A magánnyugdíjról és a magánnyugdíjpénztárakról szóló 1997. évi LXXXII. törvény 74. § (4) bekezdése (beiktatta: A pénzügyi közvetítőrendszert érintő egyes törvények módosításáról szóló 2016. évi LIII. törvény):

„...A pénztár költségként a tagok egyéni számlája tárgyévvel megelőző év utolsó napján fennálló egyenlegének 0,3 százalékát számolhatja el, abban az esetben, ha a vagyonkezelési tevékenység ellenértékét ebbe a költségbe beszámítja.”

A Pénztár eredménykimutatását a 13/2. sz. függelék tartalmazza.

A pénztár a nyugdíj szolgáltatások folyósításával kapcsolatos kiadásokat a működés terhére számolta el, így azokat külön nem tartja nyilván és nem is mutatta ki.

A magánnyugdíjpénztár költségeit költségnemenként a 14/2. sz. függelékek tartalmazzák.

A magán-nyugdíjpénztári költségnemek összege összesen 65.942 eFt volt, mely a 2015. évihez képest 2.022 e Ft csökkenést jelent. Ebből kiemelkedő a személyi jellegű ráfordítások és egyéb szolgáltatások, melyek együttes összege 64.912 eFt.

Az igénybevett szolgáltatások összege az előző évhez képest 2.447 e Ft-tal, 15,15 %-kal nőtt, melyből a legjelentősebb a könyvvizsgálati díj összegének növekedése. A különféle egyéb szolgáltatások értéke 18.739 eFt. A költségek költségnemenkénti megoszlását a 14/2. sz. függelék, míg az egyéb szolgáltatásokat részletesen a 15/2. sz. függelék tartalmazza.

A magánnyugdíjpénztár tárgyévben bekövetkezett pénzmozgásainak jogcímenkénti tagolását a 16/2. sz. függelékben elkészített Cash-Flow kimutatás tartalmazza.

A Pénztártagoknak lehetősége van a tagdíjak előre történő fizetésére. Ebben az esetben a Pénztár a befizetett összegből mindig csak az adott havi tagdíjnak megfelelő összeget könyveli le tagdíjként, a többi összeget annak felhasználásáig függő számlán tartja. A függő számla év végi egyenlege 5.656 e Ft volt, mely 60 e Ft-al volt több, mint 2015. év végén. A függő számla korosítását a 20/2 melléklet tartalmazza.

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

A 18.2-19.2 sz. függelékek tartalmazzák a Magyar Nemzeti Bank által közzétett előírásoknak megfelelően a befektetések részletezését.

A nyugdíjpénztár az igazgatótanács tagjainak, az ellenőrzőbizottság tagjainak, tiszteletdíjat nem számolt el.

A magánnyugdíjpénztár alkalmazotti létszáma 9 fő, az alkalmazottak bruttó bérköltése 29.336 eFt volt, mely több, mint a 2015. évi. Ennek magyarázata, hogy 2016. évben 1 havi bér jutalom címén kifizetésre került a teljes munkaidőben alkalmazottak részére. Az alkalmazotti létszámot, illetve bérköltését a C/1. sz. táblázat tartalmazza.

Budapest, 2017. május 10.



P.H



szervezet vezetője (képviselője)  
Igazgatótanács Elnöke