

Kiegészítő melléklet az Szövetség Nyugdíjpénztár 2017. 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 2017. december 31-én a Pénztár esetében 9.629 főre csökkent. A csökkenés legfőbb indoka, hogy 199 fő visszalépett a társadalombiztosítási rendszerbe, közülük 12-en nyugdíjasként léptek vissza. A B/1 1. táblában a Tb. rendszerbe visszalépők az egyéb megszűnési sorban vannak kimutatva. Ugyan itt kerül kimutatásra a 2 olyan elhunyt, akit még 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 nyugdíjárulék alapját képező jövedelme után 0 % tagdíjat fizet 2010. 10. 01 óta. 2015.01.01-től, 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) | Fedezeti tartalék | 97,5 % | |
| | Működési bevétel | 2,5 % | |
| | Likviditási tartalék | 0,00 % | |

II. Működés

A Pénztár tevékenységét a 1087 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 0,10 %-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 2017.01.01-2017.12.31 közötti időszakban a működés eredménye – 25.441 eFt volt. Az előző évi – 8.742 eFt eredményhez képest nőtt a minuszos eredmény, mely abból fakad, hogy 2017 évben a Pénztárnak csak a Pénztártagoktól kapott adományból, a tagdíj befizetések után levonható 2,5%-ból és a a magánnyugdíjról és a magánnyugdíjpénztárakról szóló 1997. évi LXXXII. törvény 74. § (4) bekezdése értelmében 2017.01.31-el végrehajtott költség levonásból származott bevétele .

A pénzügyi tervben foglalt – 25.006 e Ft negatív eredményhez képest az elért eredmény 1,74 %-os növekedést jelent.

A Pénztár fedezeti célú tényleges bevétele a pénzügyi tervben foglaltaknál 2.353 eFt-tal lett több, a likviditási célú bevétel pedig 4 eFt-tal lett kevesebb, mint a tervezett érték.

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

Az átlagos taglétszám 9.720 fő volt- A Pénztár 114.258 e Ft-ot tervezett fedezeti tagdíjbevételeként, azonban ténylegesen 130.901 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 38.545.934 eFt, mely 1.986 eFt-tal, azaz 5,43 %-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 36.560.419 eFt-ról 38.545.934 eFt-ra változott, ami 5,43 %-os növekedést jelent.

1.1. Immateriális javak

A magánnyugdíjpénztár az alábbi szellemi termékeket tartja nyilván:

| leltyszam | megnev | 2017.01.01.-12.31 elsz. ÉCS (eFt) |
|-----------|---|-----------------------------------|
| 15-10-22 | Libra szoftver particionálás | 629 |
| 16-02-08 | Libra Új lekérdező menü pont | 42 |
| 16-10-24 | Költség levonás fejl. | 586 |
| | Immateriális javak terv szerinti értékcsökkenése összesen | 1.257 |

100%-os leírási kulccsal

| leltyszam | megnev | 2017.01.01.-12.31 elsz. ÉCS (eFt) |
|-------------|-----------------------|-----------------------------------|
| 16-04-01 | SpyHunter víruskereső | 21 |
| 16-04-01 02 | EsetE vírusirtó | 94 |
| | összesen: | 115 |

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

A üzleti év során összesen 1.257 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 beszerzésként leírásra.

Az eszközök együttes könyv szerinti értéke pedig 2017. december 31-én 1.652 eFt.

1.2. Gépek, berendezések, felszerelések

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

33%-os leírási kulccsal:

| leltyszam | megnev | 2017.01.01.-12.31 elsz. ÉCS (eFt) |
|-----------|---|-----------------------------------|
| 16-02-10 | Kyocera ECOSYS M 6526 cdn multi.dunkc.nyomtató | 69 |
| | Gépek, berendezések, felszerelések terv szerinti értékcsökkenése összesen | 69 |

100%-os leírási kulccsal:

| leltyszam | megnev | 2017.01.01.-12.31 elsz. ÉCS (eFt) |
|------------|-------------------------|-----------------------------------|
| 17-07-25 | Synology NAS | 73 |
| 17-07-25-2 | UBiTi UniFi AP 802,11 | 35 |
| 17-07-25-3 | Western Digital 3,5"HDD | 63 |
| | összesen: | 171 |

Az üzleti év során összesen 69 e Ft értékcsökkenési leírás került elszámolásra 33%-os kulccsal és 171 e Ft került kísértékű beszerzés során egy összegben elszámolásra.

Az eszközök együttes könyv szerinti értéke pedig 2017. december 31-én 79 eFt.

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

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 értékelteni 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 értékpapírpiaci várakozásokat.

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

2.4. Az Igazgatótanács negyedévente elfogadja a befektetési politikának megfelelő irányelveket és az előző negyedéves befektetési eredmények beszámolóit.

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 figyelembe 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 vagyontól, 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 összportfóió 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 portfóiók esetében meghaladja az 50 bázispontot,

- kiegyensúlyozott portfóiók esetén meghaladja a 100 bázispontot,

- növekedési portfóiók esetén meghaladja a 200 bázispontot,

Amennyiben a jelentős eltérés oka a stratégiai portfóió 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. Portfóió összetételen a pénztár által a meghatározott célidőszakban követni kívánt lehetséges portfóiószerkezeteket tekintjük. A vagyonkezelő eltérhet a fentiekben meghatározott portfóió 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 portfóiók mindegyikének meg kell felelnie a pénztári befektetésekre és az azok kezelésére vonatkozó előírásoknak.

A portfóió összetétel a befektetési politika következő módosításig érvényes.

V. Kiegészítő rendelkezések

5.1. Értékpapír kölcsönzésre vonatkozó szabályok

A pénztári portfóió 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 portfóiókban csak magyar értékpapírok kölcsönadása lehetséges.

c) A pénztári befektetési portfóiókban értékpapírok kölcsönvétele nem lehetséges.

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

5.1.1.2 Az értékpapír kölcsönzési ügyletek garanciális szabályai

a) Az ügyletkez kapcsolódóan megfelelő óvadéket 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 *(jogsabályi hatálybalépéstől kezdődően)*

5.2.1. Azt a pénznemet, amelyben a pénztár a felhalmozási időszakban lévő tagok követeléseinek fedezetéül szolgáló tartalékot tartani köteles, a mindenkor 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 részétne 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 1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap) d1 | 0% | 100% | 100% |
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven túli lejáratú magyar állampapírok 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.

2. Függő portfóliók

| | Minimum | Cél | Maximum |
|--|---------|------|---------|
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap) d1 | 0% | 100% | 100% |
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven túli lejáratú magyar állampapírok 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.

3. Fedezeti egyéni számlák portfóliók

3.1. A klasszikus portfólió összetétele

| | Minimum | Cél | Maximum |
|---|---------|------|---------|
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1 | 0% | 100% | 100% |
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven túli lejáratú magyar állampapírok 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 duracione min 0 max 1 év.

3.2. A kiegyensúlyozott portfólió összetétele

| | Minimum | Cél | Maximum |
|---|---------|-----|---------|
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1 | 0% | 7% | 20% |
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven túli lejáratú magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1 | 45% | 65% | 85% |
| Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény d5 | 0% | 1% | 10% |
| Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény d7 | 0% | 1% | 10% |
| Magyarországon bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott jelzáloglevél g1 | 0% | 6% | 20% |
| tulajdonviszonyt megtestesítő magyar értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek (részvény) e1 | 0% | 4% | 20% |
| tulajdonviszonyt megtestesítő külföldi értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek (részvény) 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 duracione min 2 max 6 év.

3.3. A növekedési portfólió összetétele

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

| | | | |
|--|-----|-----|-----|
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven túli lejáratú magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzpiaci alap, likviditási alap) d1 | 20% | 40% | 60% |
| Magyarországon bejegyzett gazdálkodó szervezet – a hitelintézet kivételével – által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény d5 | 0% | 1% | 10% |
| Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény d7 | 0% | 1% | 10% |
| Magyar.-on bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott jelzáloglevél g1 | 0% | 6% | 20% |
| hitelviszonyt megtestesítő külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény d8 | 0% | 0% | 0% |
| tulajdonviszonyt megtestesítő magyar értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek (részvény) e1 | 0% | 13% | 20% |
| tulajdonviszonyt megtestesítő külföldi értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek (részvény) 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 mellett 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 1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1 | 0% | 100% | 100% |
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven túli lejáratú magyar állampapírok 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

| | Minimum | Cél | Maximum |
|---|---------|------|---------|
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1 | 0% | 100% | 100% |
| hitelviszonyt megtestesítő 1 éven túli lejáratú magyar állampapírok 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% |

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 1 éven belüli lejáratú magyar állampapírok és a referencia indexük alapján ebbe fektető befektetési jegyek (kötvény alap, pénzüpiaci alap, likviditási alap) d1 | 0% | 100% | 100% |

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

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

| | | | |
|---|-----|-----|-----|
| Magyarországon bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény d7 | 0% | 1% | 10% |
| Magyarországon bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott jelzáloglevél g1 | 0% | 6% | 20% |
| hitelviszonyt megtestesítő külföldön bejegyzett hitelintézet által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény d8 | 0% | 0% | 0% |
| tulajdonviszonyt megtestesítő magyar értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek (részvény) e1 | 0% | 13% | 20% |
| tulajdonviszonyt megtestesítő külföldi értékpapírok, és az ebbe fektető befektetési jegyek (részvény) 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.

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 magánnyugdíjpénztári 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 összetételtől jelen dokumentum, vonatkozó szabályzatok egyéb előírásainak és a jogszabályi korlátok betartásával, de az ettől való eltéréstől 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 ügylethez kapcsolódóan megfelelő óvadékot kell kikötni oly módon, hogy az óvadékként nyújtott értékpapír piaci értékén számolva a kölcsönbe adott értékpapír piaci értékének minimum 120%-os fedezettségét garantálja.

b) Értékpapír-kölcsönzési ügylet esetében óvadékként csak magyar állampapírt lehet alkalmazni.

c) Az óvadékként felajánlott értékpapírt a partner a Pénztár elkülönített számlájára transzferálja.

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

1. Benchmark hozamok és teljesítmények

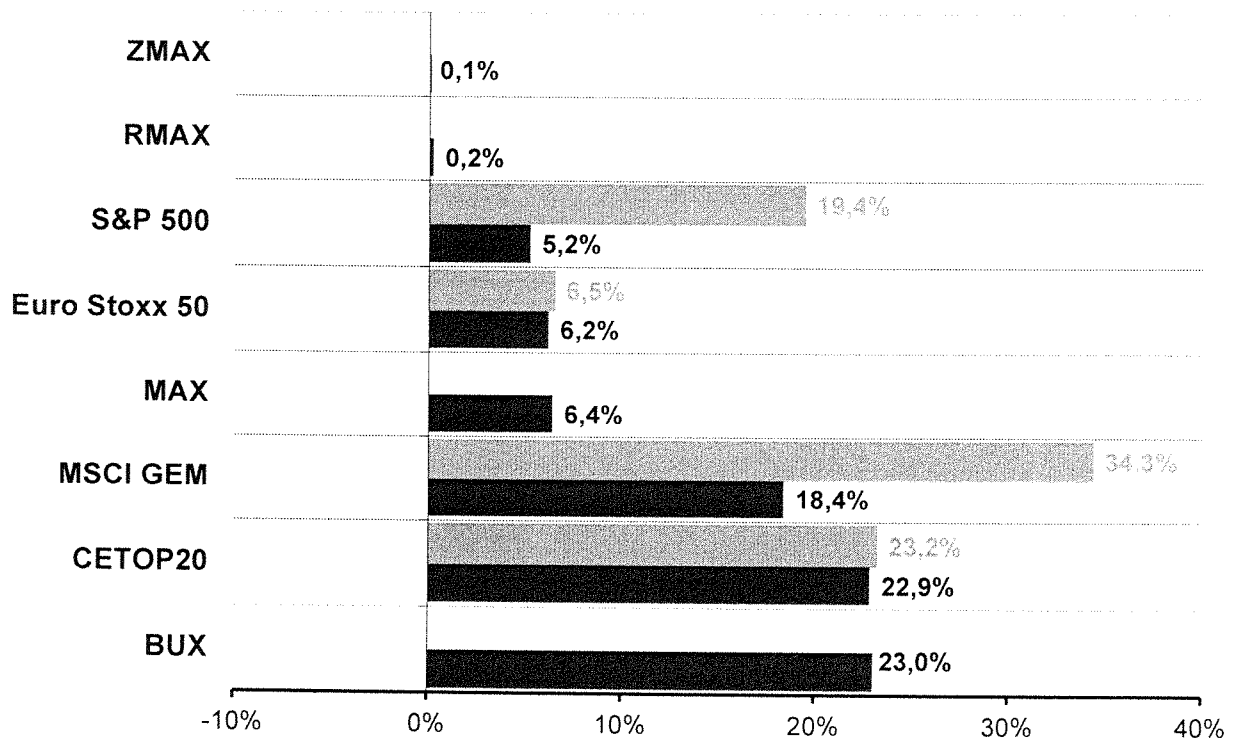
Portfóliók teljesítménye 2016.12.31-től 2017.12.31-ig

| Portfóliókezelt alapok | Portfóliókezelői bruttó hozam | Benchmark hozam | Alul / Felülteljesítés | Kezdő dátum | Kezdő vagyon | Záró dátum | Záró vagyon |
|------------------------|----------------------------------|--------------------|---------------------------|----------------|----------------|------------|----------------|
| Szöv. Mag.Klassz. | 0,29% | 0,11% | 0,19% | 2016.12.31 | 1 654 483 147 | 2017.12.31 | 1 543 997 616 |
| Szöv. Mag.Kiegyen. | 7,56% | 7,35% | 0,21% | 2016.12.31 | 8 236 015 142 | 2017.12.31 | 9 399 867 806 |
| Szöv. Mag.Növek. | 10,82% | 9,81% | 1,01% | 2016.12.31 | 25 713 439 436 | 2017.12.31 | 27 341 945 896 |
| Szöv. Mag. Függe. | 0,00% | 0,11% | -0,11% | 2016.12.31 | 5 664 891 | 2017.12.31 | 5 762 506 |
| Szöv. Mag. Likvid | 0,00% | 0,11% | -0,11% | 2016.12.31 | 33 893 | 2017.12.31 | 56 896 |
| Szöv. Mag. Működ. | 0,12% | 0,11% | 0,01% | 2016.12.31 | 41 041 907 | 2017.12.31 | 15 741 106 |

A portfóliókezelői bruttó hozam a portfóliókezelő teljesítményét hivatott mérni, mely nem feltétlenül egyezik meg a jogszabályban előírt bruttó és nettó hozammal metodikai különbség miatt.

1. Benchmark hozamok és teljesítmények

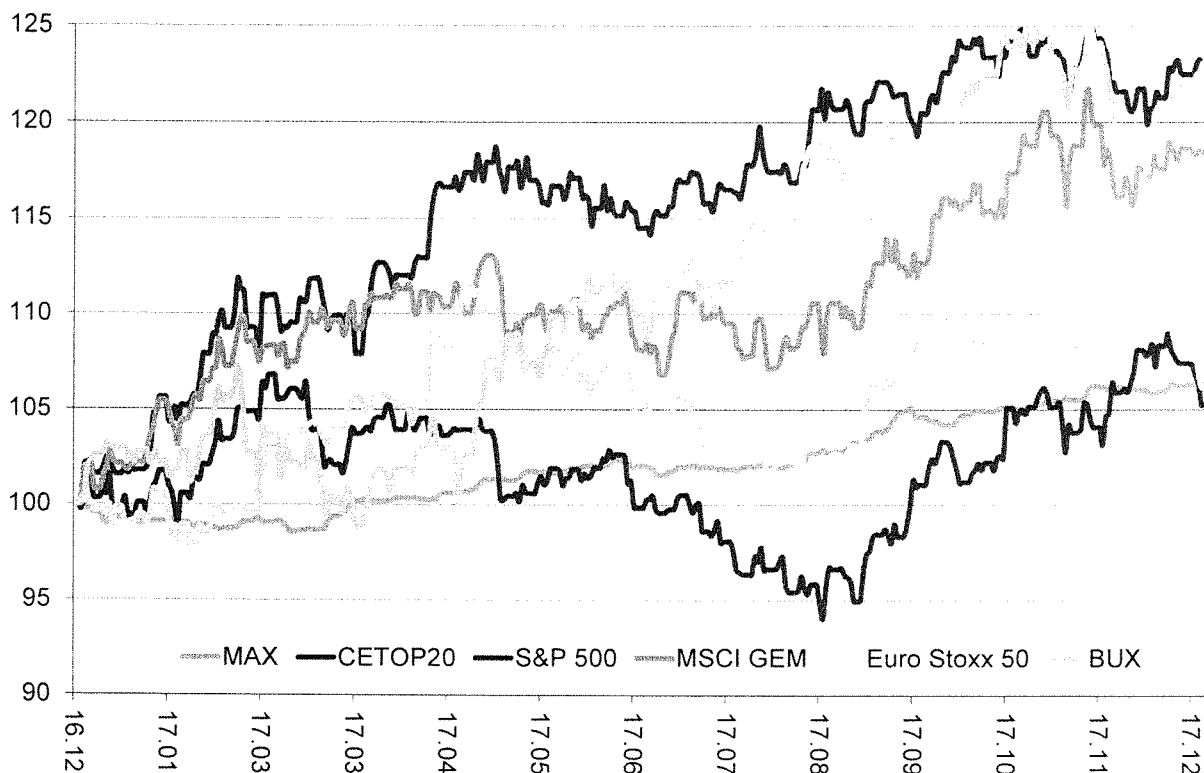
Főbb indexek teljesítménye 2017 YTD (HUF-ban és saját devizában)



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

1. Benchmark hozamok és teljesítmények

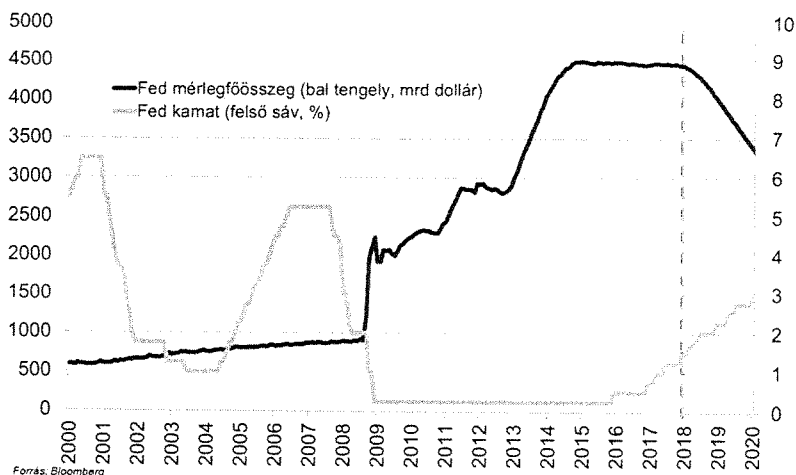
Főbb indexek alakulása 2017-ben (HUF-ban)



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

2. Makrogazdasági összefoglaló

USA monetáris kondíciók (2018-tól:várakozás)



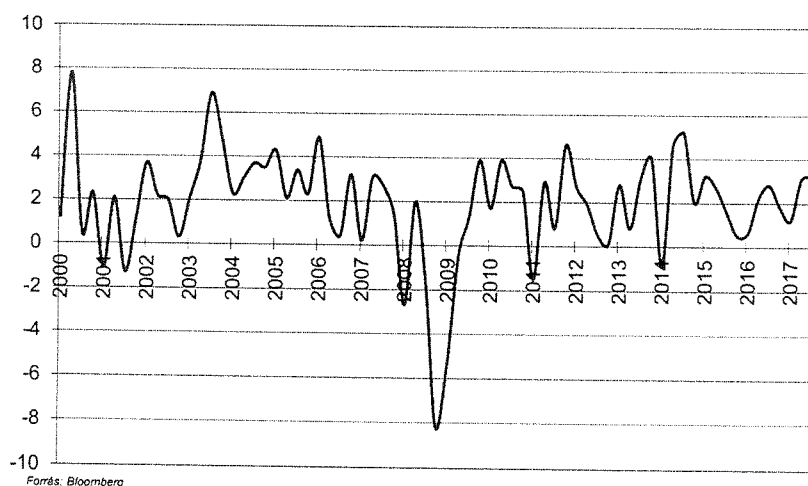
A 2017-ben a márciusi és júniusi kamatemelés után decemberben is 25 bázisponttal, immár az 1,25-1,50% sávba emelte a kamatot a Fed. A közlemény, illetve az azóta

közölt rövidített jegyzőkönyv alapján látható, hogy a döntéshozók a munkaerő-piaci, növekedési adatokkal elégedettek (decemberben emelték is a gazdasági növekedésre vonatkozó előrejelzéseket), egyedül az inflációs folyamatok okoztak megosztottságot. Az FOMC tagjainak egy része arra számít, hogy a GDP-növekedés és a szűkülő munkaerő-piac lassan meghozhatja hatását, míg mások ezzel ellentétes tényezőket emeltek ki, mégpedig az inflációs várakozások alacsonyan ragadását és a globális piaci verseny éleződését. A decemberi jegyzőkönyv alapján 2018-ra is három emelés várható.

- A Fed még 2017.06.14-i ülésén döntött az eszközvásárlási program során felhalmozódott kötvényállomány fokozatos csökkentéséről, amely a 09.20-i ülésén „élesedett” is, azaz októbertől megkezdődött az állomány nem teljes mértékű megújítása. Ennek hatása egyelőre alig kimutatható. 2018 első negyedévében azonban már 20 milliárd dollárra növekszik az a havi összeg, amit a Fed nem újít meg. Az összeg negyedévente emelkedik, így 2018 szeptembertől már havi 50 milliárd dollárral csökken majd az állomány (30 milliárd államkötvény és 20 milliárd jelzálog-fedezetű értékpapír), amely a QE3 maximum összegét közelíti.
- Novemberben Donald Trump elnök Jerome Powell-t nevezte ki a Fed élére, ami kisebb megkönnyebbülés volt a piac számára, ugyanis számítani lehetett John Taylor befutására is, akitől a róla elnevezett Taylor-szabály miatt szigorúbb monetáris politikát vártak. Powell mellett több új taggal is bővül majd a Fed FOMC 2018-ban.
- Az USA elnökének adóreform tervezetét végül még 2017-ben elfogadta a kongresszus, és a két ház verziói is összefésülésre kerültek. Így az elnök még decemberben aláírhatta a végleges változatot, azaz 2018-ban már lesz gazdasági hatása. Egyelőre könnyen elképzelhető, hogy nem lesz tartós és jelentős pozitív befolyással a már eleve erős gazdaságra, ugyanakkor a költségvetési hiányt, és az adósságállományát emeli, az inflációt gyorsíthatja. Ez a monetáris politikára kihathat. Amennyiben ezek a hatások jelentősek lesznek, akkor 2018-ra erősebb lehet a szigorítás.

2. Makrogazdasági összefoglaló

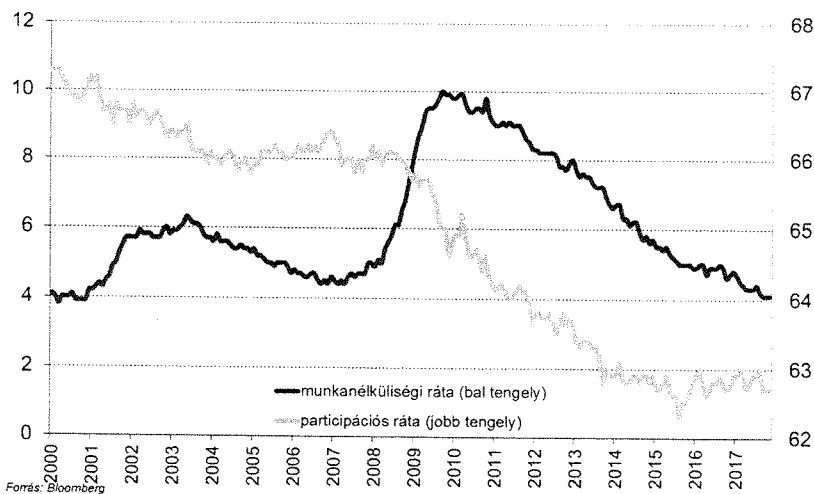
USA reál GDP növekedése



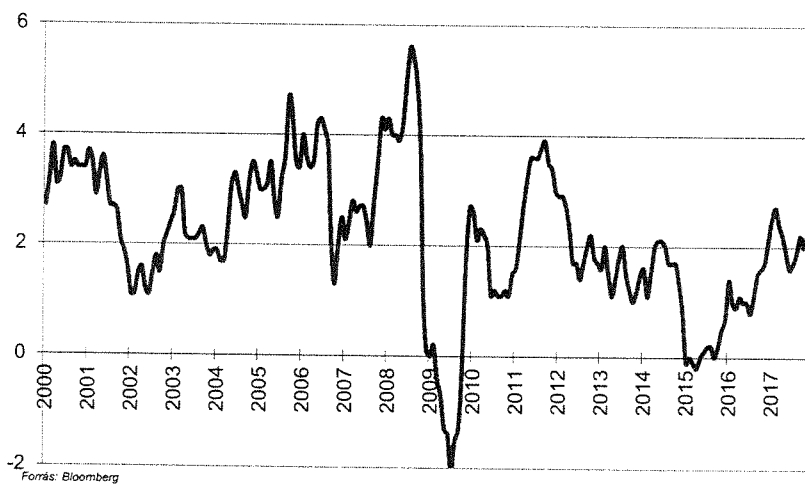
USA makrogazdaság

- A gazdasági növekedés az Eurózónás értéknél magasabb, de historikusan nem számít kiemelkedőnek.
- A 2017. decemberi munkanélküliségi ráta 4,1%, ami a 2008-as válság előtti szinteknél is erősebb, e mellett az aktivitási (participációs) ráta demográfiai folyamatok miatt bekövetkező trendszerű csökkenése is legalább időlegesen megállni látszik.
- Az infláció 2015-től felfelé indult, azonban „elszállásról” nem beszélhetünk. Ennek oka lehet az elmúlt évek után az inflációs várakozások alacsonyan ragadása, és az hogy a szűk munkaerőpiac ellenére a bérnövekedés nem kimondottan erős (a munkaerő hozzáadott érték- és munkaidő-összetételének hatását szokták kiemelni).

USA munkaerőpiac



USA CPI

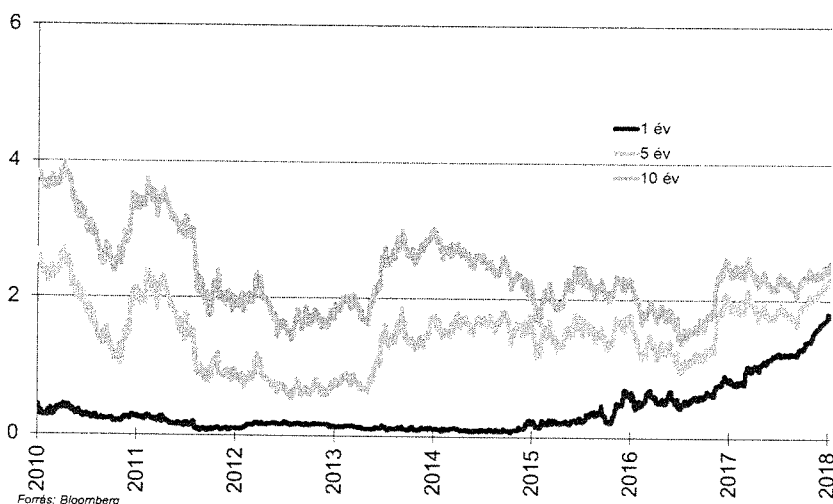


2. Makrogazdasági összefoglaló

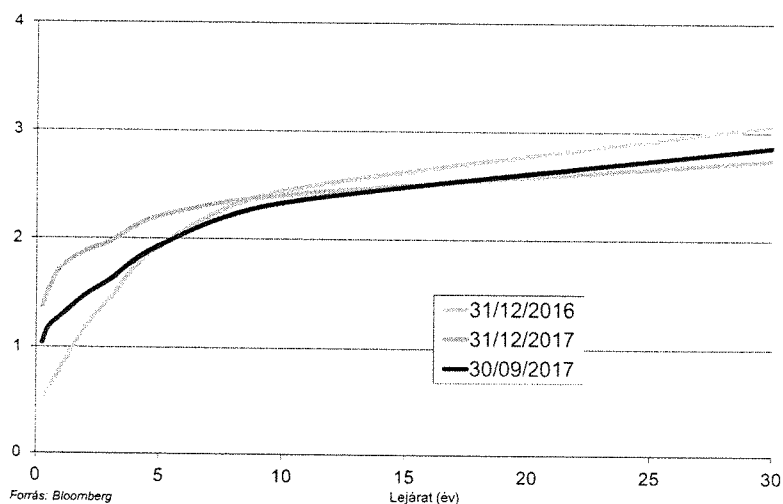
USA kötvénypiac

- Amíg a rövid hozamok 2015-től gyakorlatilag folyamatosan emelkedtek (ahogy az egyre jobb munkaerőpiaci adatok és a felfelé mozduló inflációs számok megjelentek, illetve a Fed is előbb kamatot emelt, majd a mérlegfőösszeg csökkentésébe kezdett) a hosszú hozamoknál inkább csak stagnálásról beszélhetünk egyelőre. A hozamgörbe laposodása általában együtt jár a kamatemelési ciklusokkal, ennek a mértéke ugyanakkor kisebb nyugtalanságot vált ki a piaci szereplőkben, hiszen az ellaposodó, majd inverzbe forduló hozamgörbe sokszor recessziót jelez előre, vagy a monetáris politika hitelességét kérdőjelezi meg. A Fed döntéshozók megemlézték a hozamgörbe alakjának kérdését, de egyelőre különösebb aggodalom nem látszik. A magyarázatok közül az egyik, legalább is ami az év végi mozgásokat illeti, hogy a Treasury Borrowing Advisory Committee a jelenlegi piaci környezetben a rövidebb lejáratokra történő államkötvény kibocsátás előnyeiről írt november elején.
- A legvalószínűbb az, hogy a felfelé kúszó CPI számok az inflációs várakozásokat lassan tovább növelik (ez már látszik az USA inflációs és fix kamatozású kötvényeinek relatív viszonyán), ami a hosszabb lejáratokra is kihat majd.

Állampapír hozammozgások



Hozamgörbe



2. Makrogazdasági összefoglaló

Eurózána monetáris kondíciók (2018-tól:várakozás)

Az Európai Központi Bank Kormányzótanácsa 2017. október 26-án döntött az eszközvásárlási program 2018 szeptember végi kiterjesztéséről, és egyúttal 2018 elejétől a vásárlások ütemének 60 milliárdról 30 milliárd euróra történő csökkentéséről. 2017 áprilisában ez az összeg 80 milliárdról 60 milliárdra változott, de a piacon a hatása nem volt észrevehető. Bár az európai munkaerő-piaci adatok közzel sem olyan erősek, mint az USA számai, a figyelem középpontjában itt is az inflációs adatok állnak, amelyek egyelőre nem növekednek meggyőző módon. Ennek ellenére több döntéshozó (pl. Jens Weidmann, a Bundesbank elnöke) is feszegette a program szeptember végi lezárását, de várhatóan az ECB még egy jó pár hónapig nem kötelezi el magát hivatalosan egyik irányban sem.

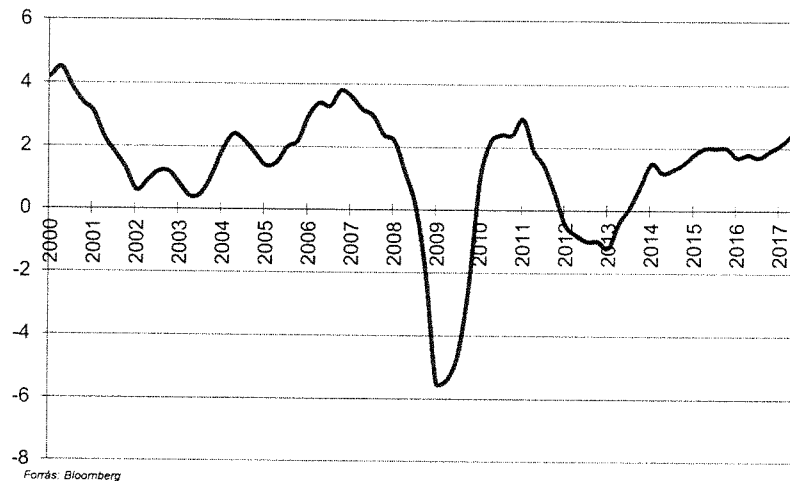
EU politika

- A Brexit tárgyalások folyamatosan zajlanak, a felek között jelentős ellentétek feszülnek. Nagy-Britannia elismerte az EU felé a pénzügyi kötelezettségét, de a végső számok csak 2018 év vége felé várhatók. Az EU jogrendnek Nagy-Britannia nem akarja alávetni magát, de ez láthatólag nagyon lekorlátozza a lehetőségeket a kereskedelmi együttműködésre. A pénzügyi szektorral kapcsolatban sem látható megállapodás: egyelőre nem látszik, hogy a bankok határon átnyúló szolgáltatást végezhetnek-e majd (valószínűleg nem), így folyamatos a székhelykeresés a kontinentális operációhoz. Az ECB elnöke ez ügyben szolidan figyelmeztette is a bankokat, hogy majd tényleges működést kell végezni az új székhelyeken, egy „lebutított” operáció támadásnak teszi majd ki a szereplőket. Mivel sok még az eldöntendő kérdés, és egy esetleges meg nem állapodás révén előadódó „hard Brexit” sem teljesen kizárható.
- A szeptemberi német szövetségi választások a CDU/CSU győzelmét hozták ugyan, de életképes koalíció 2018 elejéig sem alakult. A legesélyesebb most egy SPD-vel való összefogás, egy korábbinál lazább megállapodással,

azonban a szociáldemokraták részéről kisebb a lelkesedés a választási vereség után. Az SPD pártkongresszus dönt az együttműködésről. Sikertelenség esetén kisebbségi kormányzás vagy újabb választások jöhetnek.

2. Makrogazdasági összefoglaló

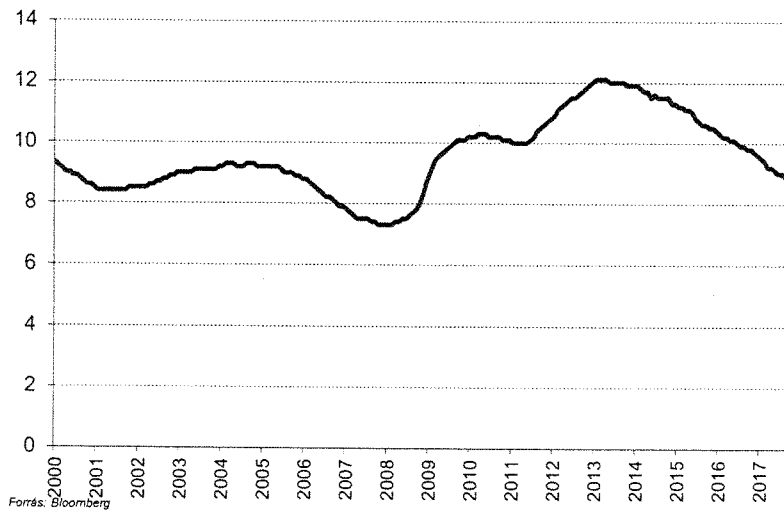
Eurózána reál GDP növekedése



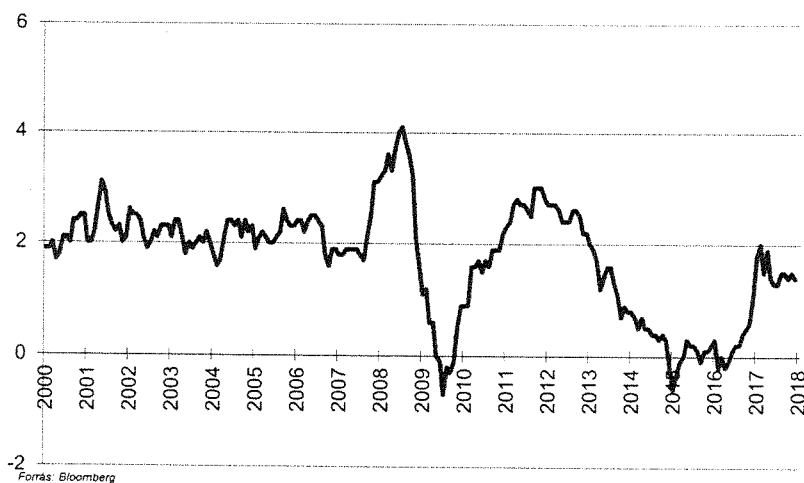
Eurózána makrogazdaság

- Az Eurózána gazdaságai is növekedési pályán vannak, így az év során az ECB jegyzőkönyveiből is kikerült a lefelé mutató kockázatokra való utalás.
- A munkanélküliségi ráta kapcsán továbbra is nagyok az eltérések, míg például Németországban 5,5%, addig Spanyolországban 16% feletti a legutolsó érték. Ez is okozhatja az ECB-n belüli megosztottságot.
- Az infláció nem alakult meggyőzően 2017 során. Bár a deflációs veszélyek elmúltak, és az inflációs előrejelzést az ECB decemberben is emelte, 2018-ra így is csak 1,4%-ot várnak. Az, hogy a Fed és az ECB monetáris politikája „elcsúszott” egymástól, az az eltérő növekedési és inflációs folyamatoknak köszönhető elsősorban.

Eurózána munkanélküliség



Eurózána CPI



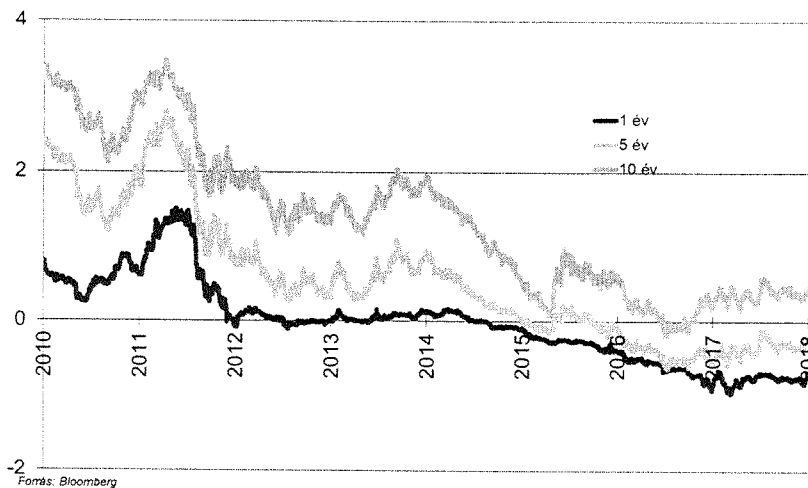
2. Makrogazdasági összefoglaló

Eurózána kötvénypiac

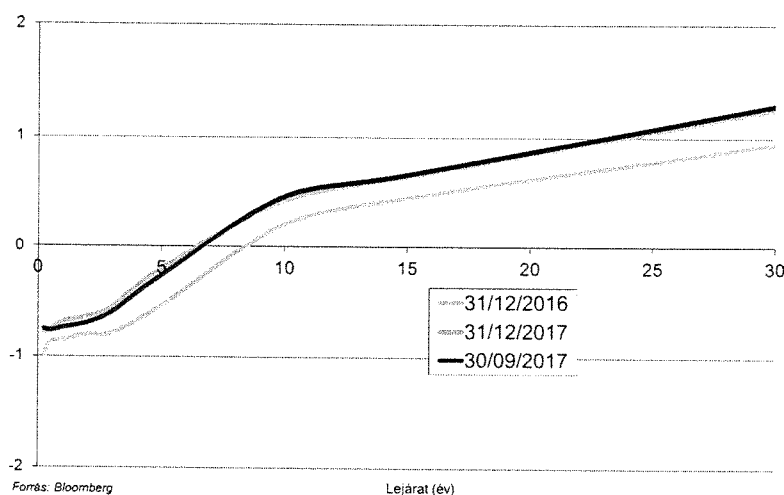
- 2017 során nem beszélhetünk kimagasló mozgásról a fejlett európai piacokon. Az ECB-nek az eszközvásárlási program havi ütemének lefelezését (2018 januártól) sikerült jól kommunikálnia: a továbbra is laza monetáris politikán és a program meghosszabbításán volt a hangsúly. Így ez nem váltott ki jelentős hozamemelkedést. Miután októberben megtörtént a bejelentés, a decemberi ülésen racionálisan nem is várható a piac ez ügyben újabb üzenetet (nem is volt érdemi), viszont a befektetőket láthatólag érdekli, hogy mi a terv 2018 negyedik negyedévére, így a „héja” döntéshozók nyilatkozataira meg is volt a hozamemelkedés 2018 legelején.

- Az ECB minden eddigi kamatdöntéshez kapcsolódó nyilatkozata tartalmazta, hogy kamatemelésre csak jóval az eszközvásárlás leállítását követően kerül sor, így lényegi rövid hozamemelkedés 2018-ban még nem valószínű. Ellenben – amennyiben az inflációs adatok emelkedést mutatnak, akkor – az eszközvásárlás 2018 szeptember végével történő kivezetéséről születhet már akár a második negyedévben is döntés, ami a hosszú hozamokat felfelé tolhatja. Ez egyébként majd a magyar hozamcsökkenésnek is véget vethet, legalábbis abszolút értelemben, tehát a környező országokhoz képest a felülteljesítés megmaradhat.

Állampapír hozammozgások (német)



Hozamgörbe (német)



2. Makrogazdasági összefoglaló

Egyéb piacok, kockázatok

- A Bank of Japan nem nyúlt a kamatokhoz, és a 10 éves állampapír hozamcélját sem változtatta, de a kötvényvásárlások összege az év végére belassult.
- A Bank of England novemberben emelt kamatot (0,25%-ról 0,50%-ra).
- A Cseh Jegybank augusztusban és novemberben is szigorított (év eleji 0,05%-ról 0,50%-ra emelték a repo rátát).
- Románia 2018 januárban lépett (1,75%-ról 2,00%-ra emelték a kamatot).

Egyéb kockázatok

- Az USA - Észak-Korea konfliktus az év folyamán egyre kisebb negatív piaci reakciót váltott ki, a befektetők láthatólag kissé belefáradtak a politikai vezetők szópárbajaiba. Észak-Korea egyelőre nem hajlandó az atomprogramról tárgyalni. Donald Trump folyamatos fenyegetőzése és az ENSZ-ben megszavazott újabb és újabb szankciók ellenére 2017-ben egymás után jöttek a robbantási illetve rakétakísérletek. Ez a feszültség most azért mondható veszélyesnek, mert a hosszú fennállás miatt egy negatív forgatókönyvet a piaci szereplők feltehetőleg csak nagyon kis mértékben áraztak be.
- A bitcoin hatalmas értéknövekedést könyvelhetett el, a 2017-ben az év utolsó negyedévében látott korrekció ellenére is. A kriptodevizák úgy általában az érdeklődés középpontjában vannak. Olyannyira, hogy jegybanki képviselőket is megszólalásra készítettek, nem támogató hangnemben. Kína szeptembertől intézkedések sorozatát hozta a kriptodevizák térnyerésének csökkentésére. Betiltották a virtuális devizák kibocsátását és a helyi tőzsdéken azok kereskedését is, valamint 2018 januárjában bányászokra vonatkozó korlátozásokat helyeztek kilátásba. Az USA-ban ellentmondásosak a folyamatok: a nagy határidős tőzsdéken bevezették év végén bitcoint, de a SEC a bitcoin alapú ETF-ek nyitását sorozatosan megakadályozza. A három legjelentősebb kriptodeviza kapitalizációja jelenleg valamivel 500 milliárd dollár alatti (<https://coinmarketcap.com/> alapján), összehasonlításként az Apple piaci kapitalizációja közel 900 milliárd. Ezek alapján makrogazdasági szinten a folyamat még nem tűnik önmagában hatalmas kockázatnak.

2. Makrogazdasági összefoglaló

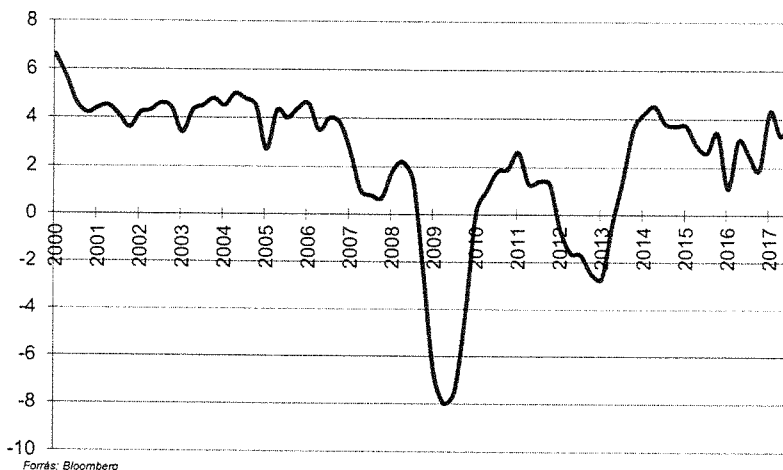
Hazai monetáris kondíciók (2018-tól:várakozás)

- Az MNB az alapkamaton 2017 folyamán nem változott, a kamatfolyosó alja is csak szeptemberben módosult, -0,15%-ra, azóta a kamatkondíciók változatlanok.
- Az MNB monetáris politikája nem is a kamatszintre, hanem a nem konvencionális eszközökre épült az utóbbi években. 2016-tól az és a 2017 év első felében az irányadó 3 hónapos betéti eszköz állományának leépítése volt a legjelentősebb (2016 év végén 900 milliárd, 2017 szeptemberében még 300 milliárd forint, az évet 75 milliárdon zárta), ennek tovább csökkentését a Jegybank nem tartja indokoltnak.

- Az irányadó betéti eszközben folyamatosan csökkenő összeggel párhuzamosan nőtt a finomhangoló, EUR összegért cserében HUF likviditást nyújtó FX swap tenderek jelentősége. Az állomány 1500 milliárd fölé emelkedett 2017 végére.
- A Monetáris Tanács novemberi ülésén két újabb nem konvencionális eszköz bevezetéséről döntött, amelynek célja a hozamgörbe meredekségének csökkentése. Ezek a programok már 2018 január közepétől elindulnak.
 - A monetáris politikai célú kamatcsere-eszköz (MIRS) kéthetente csütörtökönként, 5 és 10 év futamidőkre kerül meghirdetésre. Az első negyedévre allokált keretösszeg 300 milliárd forint, azonban az állomány a korábbi nyilatkozatok alapján 1000-1500 milliárd nagyságrendig is nőhet. Az ezt megelőző IRS programokhoz képest az újdonság, hogy az MNB nem köti a bankok számára feltételhez az igénybevételt (állampapír- vagy hitelállomány növelése), és az ügyleteket lejárat előtt nem lehet lezárni.
 - A jelzáloglevél-vásárlási program egyrészt a másodpiacon (január közepétől), másrészt az elsődleges piacon (aukciókon, február közepétől) zajlik majd. A programban hazai kibocsátó nyilvános, BÉT-re bevezetett, legalább 3 éves eredeti és 1 éves hátralévő futamidejű, fix kamatozású jelzáloglevelei vehetnek részt. Az aukciókon a mennyiség 50%-áig, míg a másodpiaci vásárlásokkal együtt összesítetten 70%-ig nőhet az MNB részesedése.

2. Makrogazdasági összefoglaló

Magyar reál GDP növekedése

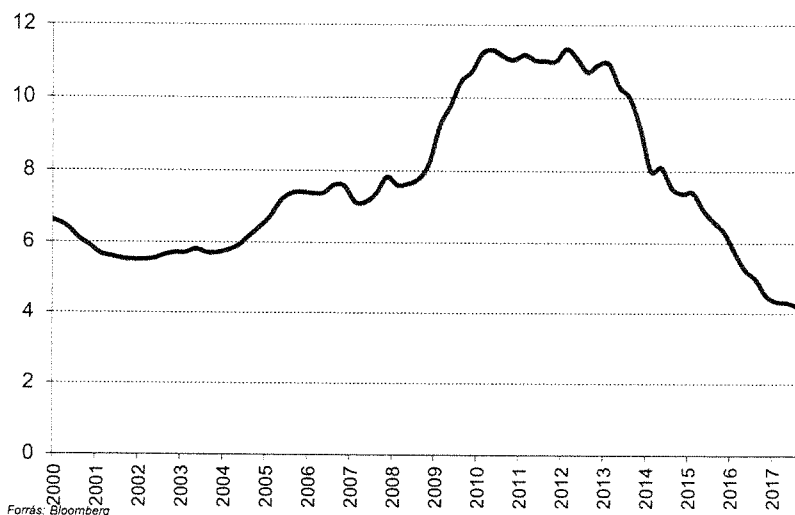


Hazai makrogazdaság

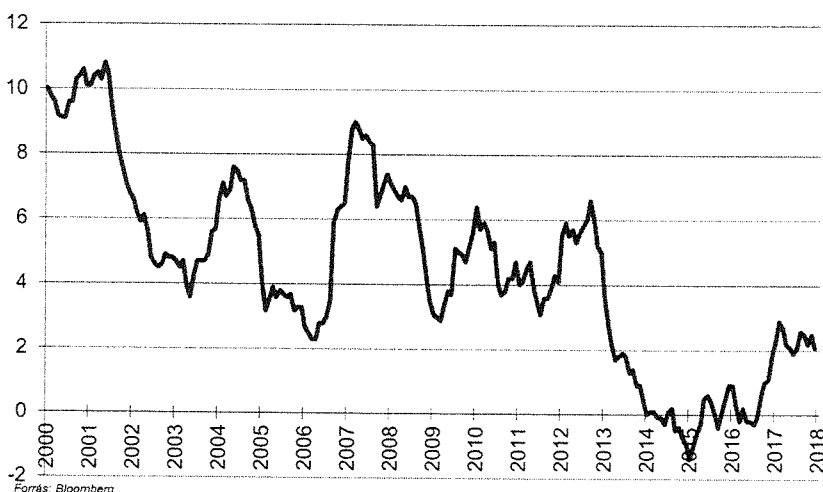
- A magyar gazdaság az Eurózónát meghaladó ütemben növekszik, azonban a régiós társak GDP növekedési adataitól jellemzően elmarad kissé. Az MNB a decemberi inflációs jelentésében 2018-ra 3,9%-os, jövőre 3,2%-os növekedést vár.

- A munkanélküliség historikusan alacsony szinten van, még a közfoglalkoztatást figyelembe véve is, így a bruttó bérek növekedése is igen jelentőssé vált, 2017 nagy részében bőven 10% feletti volt.
- Az MNB 2019. közepére várja, hogy az infláció tartósan elérje a jegybanki célt. Mivel 2017 decemberben 2,1%-ra mérséklődött az áremelkedés üteme, így a laza monetáris politikát ez is támogatja.

Magyar munkanélküliség



Magyar CPI



2. Makrogazdasági összefoglaló

Hazai pénz- és kötvénypiac

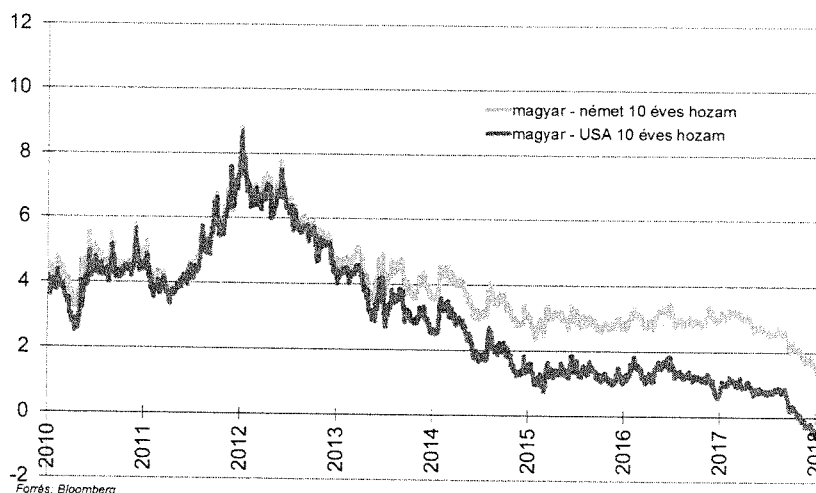
- 2017 végén megjelent az ÁKK 2018-as kibocsátási terve. Ebben látszik, hogy továbbra is jelentős szerepe lesz a lakossági értékesítésnek. Az év egészére 2200 milliárd „intézményi” forint kötvényt terveztek, míg lakossági kötvényre ennek gyakorlatilag a dupláját, 4395 milliárdot. A lakossági kötvényeknél az

ÁKK utalt a befektetői kör esetleges további korlátozásra, mivel cél a ténylegesen lakossági befektetői arány növelése és a futamidő hosszabbítása. Egy újabb 1 milliárd eurós deviza kötvény kibocsátás ellenére, a devizaarányt kis mértékben tovább csökkentik (22%-ról 20%-ra). Új terméket is bevezetnek. A jelenlegi forint kötvényaukcióhoz hasonló módon devizakötvény-aukciókat terveznek, elsősorban hazai intézményi befektetők részére.

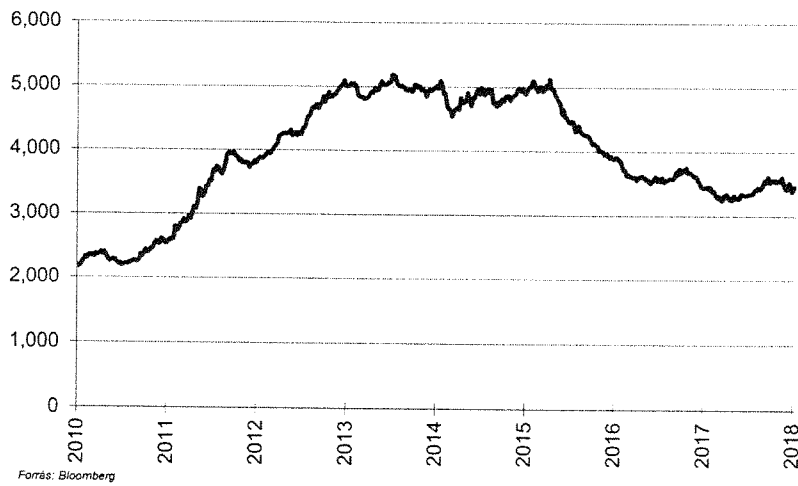
- Az ÁKK 2017 novemberben megnövelte a meghirdetett aukciós mennyiségeket (fix kötvények esetében 40 milliárd körüliről 50-55 milliárdra emelkedett az adott napi meghirdetés névértéke, DKJ-nál 15-20 milliárd helyett 40 milliárdos tételek voltak), ami a hírek alapján a fokozódó európai uniós kifizetések előfinanszírozásának volt köszönhető. Év végén ugyanakkor a hirtelen beáramlott uniós források lehetővé tették, hogy visszafogják a kibocsátást. Végül a 2017 utolsó alkalmaira tervezett fix és változó kötvényaukciót sem hirdették meg. Ez a jelentős év végi DKJ és MÁK lejáratokkal, valamint kamatfizetésekkel együtt hozzájárult ahhoz, hogy a kötvénypiac decemberben is erősödni tudjon. Az ÁKK az utolsó negyedévben nem tartott visszavásárlási és csereaukciót sem, ami szintén segítette a hozamgörbe laposodását. A külföldiek kezében lévő állomány az év során inkább stagnált.
- A magyar állampapírok piacán egész évet nézve jelentős erősödést láthattunk, főleg a hozamgörbe hosszú végén (10 és 15 év). Itt egy év alatt hozzávetőleg 110 illetve 90 bázispont volt a hozamcsökkenés. Az utolsó negyedévre ebből bő 50 bázispont esett. A hozamcsökkenés nemzetközi összehasonlításban is kimagasló.
- Államilag garantált kötvényekben és jelzáloglevelekben az év utolsó hónapjaiban meghirdetett aukció nem volt, a másodpiacon sem lehetett érdemben ilyen értékpapírt találni. A betéti piacon sem voltak év végén jól kihasználható lehetőségek.
- A nemzetgazdasági Minisztérium 2018. január 8-i sajtótájékoztatója alapján az európai uniós módszertan alapján számolt hiány a tervezett 2,4%-nál kedvezőbb lett 2017-re, 2% körül alakult. A GDP arányos államadósság pedig 1,5 százalékponttal csökkent, 74,5% lett (EXIM Bankkal együtt számolva).

2. Makrogazdasági összefoglaló

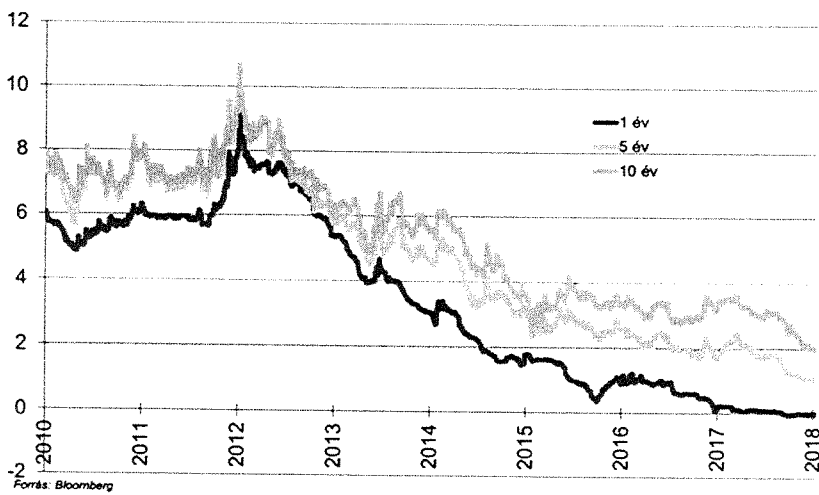
Nemzetközi összehasonlítás



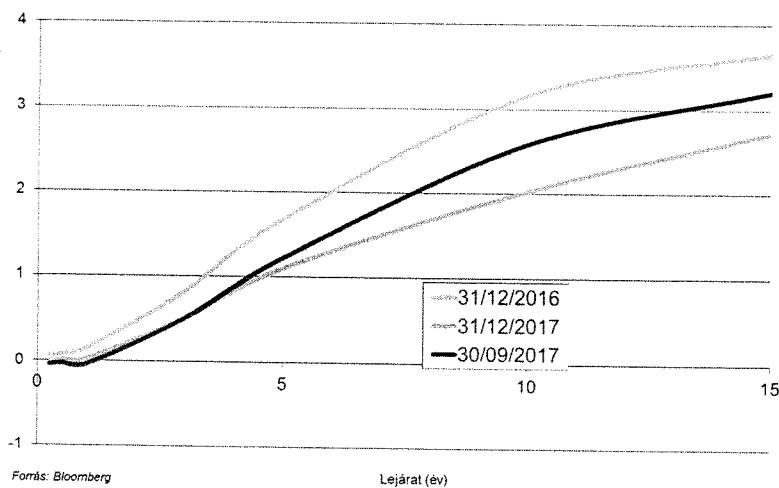
Külföldiek kezében lévő állampapír-állomány(mrd)



Állampapír hozammozgások



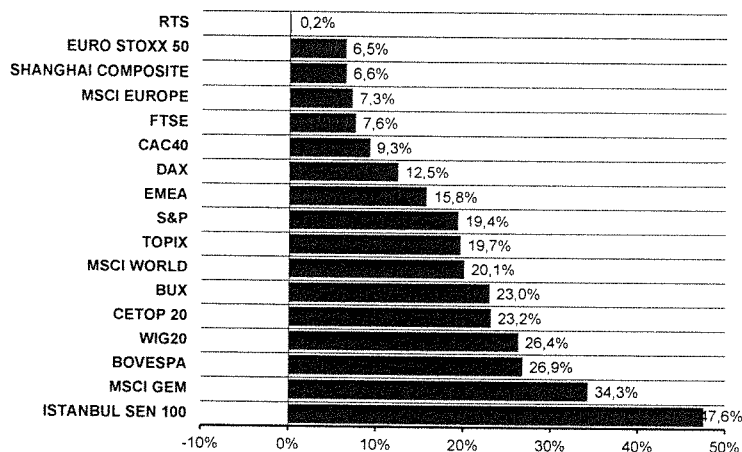
Hozamgörbe



3. Részvénypiacok

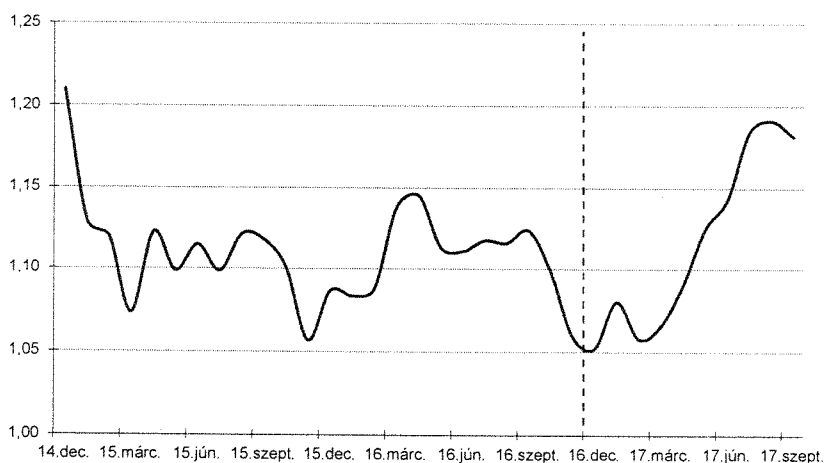
- A 2017-es évben is a politika okozott csupán kisebb megingásokat a részvénypiacokon. A Trump kormányzat folyamatos kudarcai, Theresa May vereséggel felérő győzelme a brit előrehozott választásokon, az évet végig kísérő észak-koreai konfliktus mind érzéketlen befektetői fogadattásra talált, nem volt ugyanis érdemi megingás a részvénypiacok menetelésében. A Fed kamatemelései és a mennyiségi szigorítás megindítása, valamint az ECB tapering sem keltett hullámokat a részvénytulajdonosok berkeiben. Ennek oka talán, hogy a hosszú lejáratú állampapírok hozamai nem sokat emelkedtek az idén és végül is globálisan még mindig a mennyiségi lazítás érájában vagyunk. Ráadásul a politikai kockázatoktól eltekintve a gazdaság mellékesen jól teljesít, a növekedési kilátások javulnak és némi infláció is társul már a növekedéshez. Ez pedig tankönyv szerint remek terep a részvénypiacoknak, melyek a ciklus érett fázisában vannak.
- Ami az egyes régiókat illeti, saját devizáikban a feltörekvő piacok és Amerika messze felülteljesítették az európai piacokat. A mi CEE régióknak is kimagasló hozamokat ért el, a CETOP index 23%-kal tudott erősödni az év folyamán.
- Felfokozott mozgásokat tapasztalhattunk a euró és a dollár piacán is. Az euró jelentősen erősödött a dollárral szemben. A 2016 végén tapasztalt 1,05 körüli szintről majdnem 1,20-ig emelkedett az árfolyam, ami már érezhető mértékű hatással van a két ország közötti kereskedelemben érdekelt vállalatok profitmarzsára.

Részvényindexek (saját devizában, 2017)



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

EURUSD árfolyam alakulása

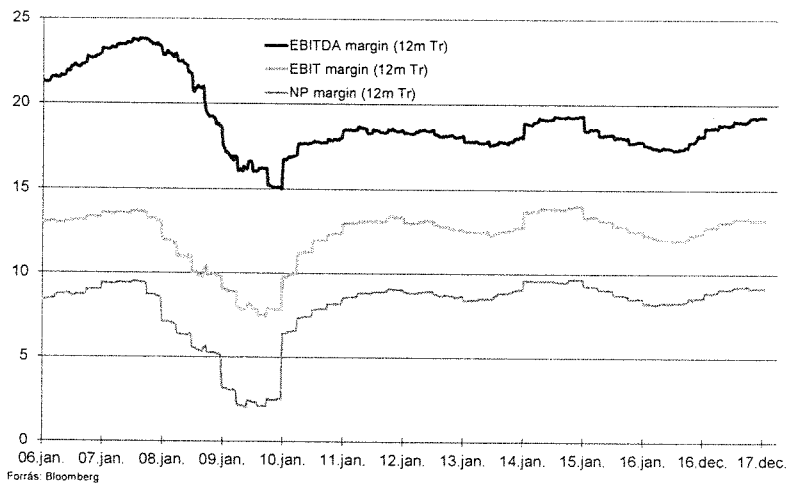


Forrás: Bloomberg

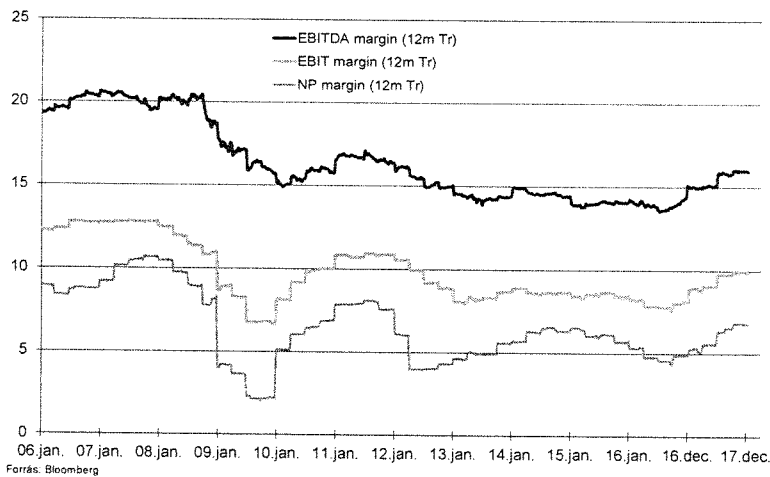
3. Részvénypiacok

- A visszatekintő marzs adatokon az euró erősödése természetesen még nem érzékelhető, de a 2018-as számokban minden bizonnyal megjelenik majd. Összességében elmondható, hogy a kedvező gazdasági környezetben a vállalatok egyre jobban teljesítenek. Az EBITDA, EBIT és nettó profit hányadok is jelentősen javultak a nyolc évvel ezelőtti mélypontokhoz képest. Az S&P500 tagok átlagos EBITDA marzsa a 15%-os mélypontról immár 19% fölé emelkedett, míg az EBIT marzs 7,5%-ról 13% fölé javult. Az elmúlt másfél évben már Európa is az éledezés jeleit mutatja, így itt is képesek a vállalatok növelni a jövedelmezőséget. Ez ugyan még mindig jócskán elmarad a válság előtti szinttől és az USA vállalatainak számaitól is, de a fordulat megtörtént és várhatóan kitarthat még az előttünk álló 1-2 év során, hacsak az euró túlzott erősödése meg nem akasztja, mint ahogy ettől sokan tartanak.
- Véleményünk szerint a konjunktúra ciklus tetőzése még kitarthat jónéhány negyedévig, így nem tartunk a jövedelmezőség számottevő visszaesésétől, inkább annak fennmaradása, esetleg további javulása várható 2018-ban. Különösen igaz ez az USA-ra, ahol tavaly év végén sikeresen elfogadták az Trump elnök nevével fémjelzett adótörvényt, amivel a nettó marzs érzékelhetően javulhat. Ez ugyanakkor már jórészt beárazódott a piaci értékeltségekbe, így jelentős árfolyamugrásra e miatt nem számítunk.

S&P500 index marzsok



Stoxx600 index marzsok

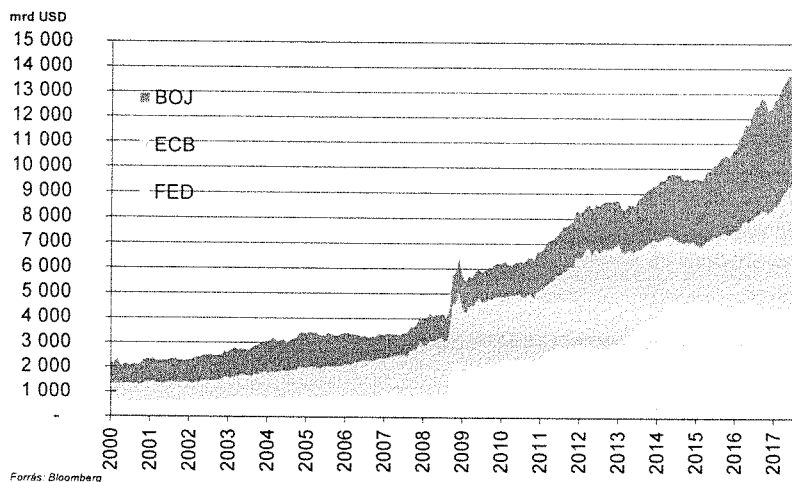


3. Részvénypiacok

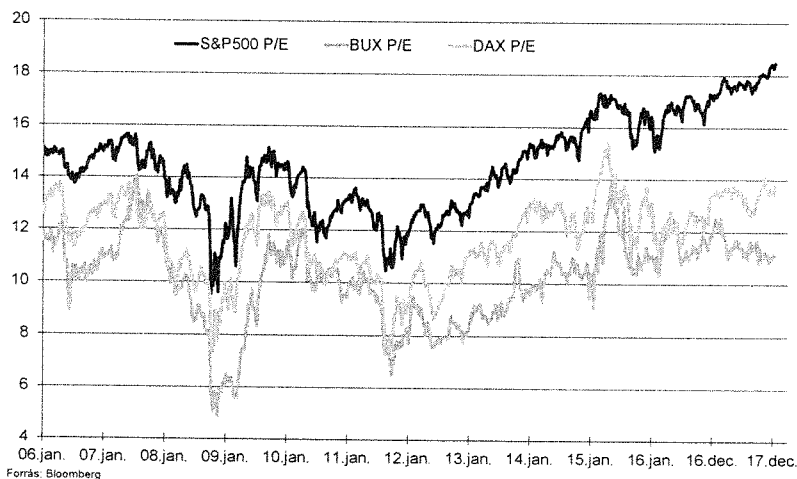
- A jövedelmezőségek javulása az elmúlt időszakban fokozatosan beépült az árakba, sőt a fundamentumok fejlődésének mértéke által indokoltnál nagyobb mértékű árfolyam emelkedés zajlott le. Az S&P500 P/E rátája már 18x feletti, miközben a hosszú távú historikus átlag 14,5x körül alakult. További értékeltség növekedésre innen már nem számítunk, véleményünk szerint maximum az eredménynövekedés hozhat további árfolyam erősödést.
- Tavaly arra számítottunk, hogy a Fed likviditás csökkentő stratégiájának bejelentésével, illetve megkezdésével a hozamok emelkednek majd, és a részvény árfolyamok lassú korrekción mehetnek keresztül. Nos, ez egyelőre nem történt meg. A Fed lépései 2017-ben csak a hozamgörbe rövid oldalára voltak számottevő hatással, míg a 10 éves állampapír szinte mozdulatlan maradt (így a 2/10 éves spread 0,6%-ra csökkent). Az USA részvények pedig, közel 20%-os ralit produkáltak. Ennek egyik oka azt lehet, hogy habár a Fed már szigorít, a globális jegybankok összességében, még mindig jócskán a

lazító fázisban vannak. Az ECB és a BoJ is hónapról-hónapra önti még a pénzt a piacokra, így a korrekció elmaradt, de legalábbis későbbre tolódott. Az idei évben számítunk ennek bekövetkeztére, ugyanis az ECB idén felhagyhat a pénzpumpával, és a Fed is negyedévről-negyedévre növeli a szigor mértékét. Így már a globális hajó is fordulhat, ami azt jelenti, hogy nem minden korrekciót állít majd meg az automatikus pénzköltési kényszer.

Főbb jegybankok mérlegfőösszege



Indexek P/E rátája



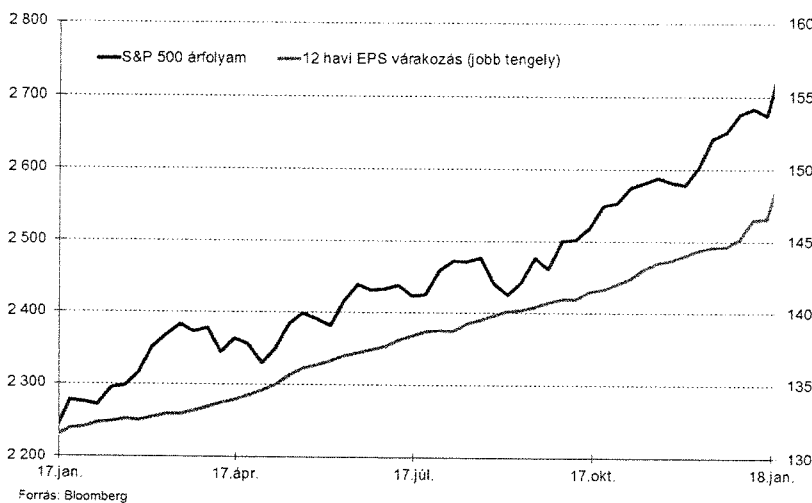
3. Részvénypiacok

Elfogadták Amerikában az új adótörvényt

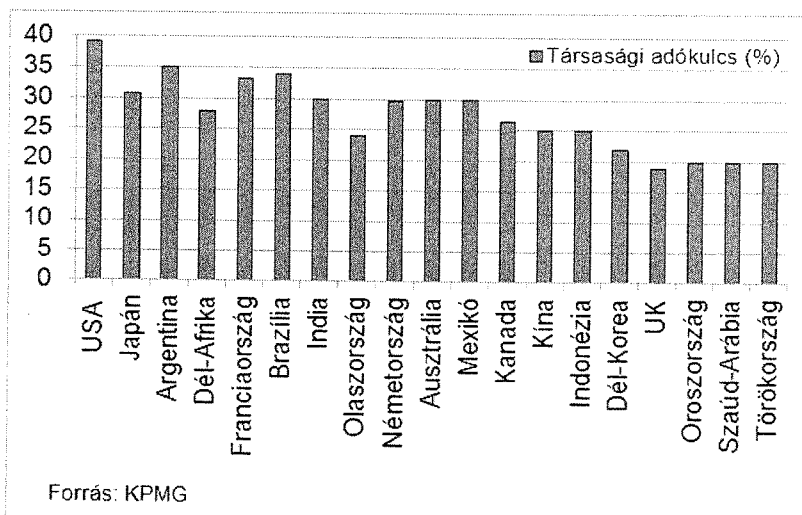
- Trump elnökségének eddigi legnagyobb sikereként megszavazták az új adótörvényt. Az intézkedés megosztó, miután hatásai főként a gazdagoknak és a nagyvállalatoknak kedveznek. Ez alapvetően nem okoz meglepetést egy republikánus javaslat esetében, Trump népszerűsége mégis eddigi mélypontjára esett.

- A részvénypiacra nézve támogató a csomag, a társasági adó 35%-ról 21%-ra csökkentésével jelentősen megugrik az amerikai vállalatok aggregált nyereségessége, igaz hatása cégenként változó az adókedvezmények megszűnése miatt. A személyi jövedelemadó kulcsok csökkenésével pedig a megtakarításra is fordítható nettó jövedelem ugrik meg, ami közvetve és közvetlenül a részvények keresletére is kedvezően hathat.
- Rövid távú negatív hatás, hogy a múltbeli veszteségek jövőbeli adóból történő leírásának lehetősége megszűnik. A subprime válság veszteségeinek, mint a Bank of America, a Citigroup, az AIG, a Fannie Mae és a Freddie Mac ez összesen 50 mrd dollár körüli veszteséget jelent. Európai cégek esetében a Deutsche Bank például 1,5 mrd, a Barclays pedig 1 mrd dolláros veszteségre számít. Hosszú távon természetesen náluk is érvényesül a kedvező hatás, a kockázatot inkább az 1.500 milliárd dolláros csomag költségvetési finanszírozása fogja jelenteni.

S&P index árfolyam és EPS várakozás



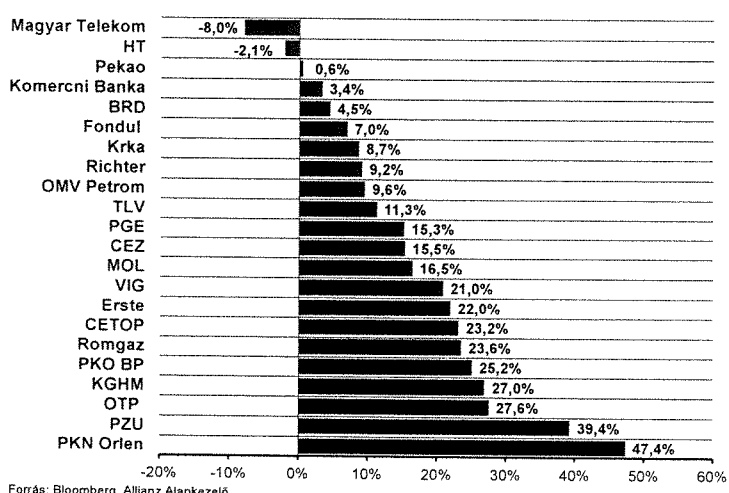
G20 országok társasági adókulcsai 2017-ben



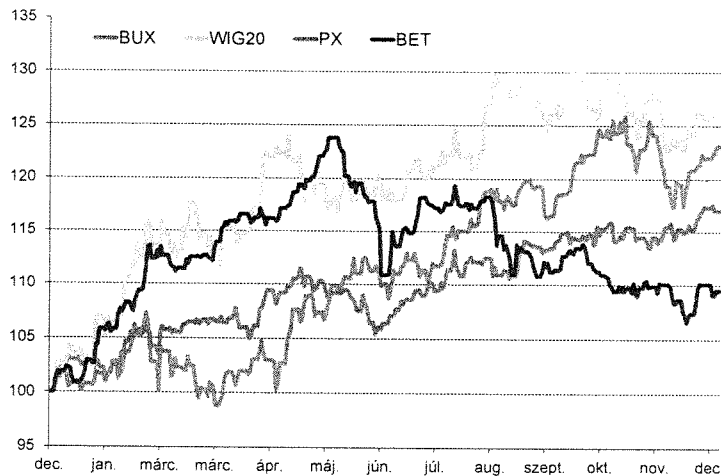
3. Részvénypiacok

- A mindent átható optimizmus a kelet-közép-európai részvénypiacokon is érződött. Az egyes részvényindexek 10-27%-os mértékben értékelték fel. A CETOP index 23%-kal emelkedett az elmúlt 12 hónap során. A magyar és a lengyel piac járt az élen, míg a román részvények teljesítettek a leggyengébben. Utóbbi igen megviselte, hogy a kormányváltás után több nyilatkozat is elhangzott a magánnyugdíj pénztári rendszer államosításáról és a bankadó bevezetéséről. Végül egyik sem történt meg (legalábbis 2017-ben), bár a pénztári hozzájárulás mértékét csökkentették, így az állam adóbevételei azért emelkednek majd idéntől a szektor rovására. A bankadóról nem született döntés, de tartunk tőle, hogy ha a költségvetésnek 2018-ban, vagy 2019-ben szüksége lesz plusz bevételre, akkor ez az egyik legkézenfekvőbb opció. Így nem meglepő, hogy a román bankrészvényeket a leggyengébben teljesítők között találjuk.
- A pozitív oldalon említhető ugyanakkor az év első kilenc hónapjában rendkívül kedvező környezetben működő PKN Orlen és a MOL. Mindkét olajcég rekord profitokat szállít a kimagasló finomítói marzsoknak köszönhetően, melyek csak a negyedik negyedévben látszottak korigálni. A lengyel gazdaság dinamizmusa jó hatással volt a PZU bevételeire, míg a nyersanyagárak emelkedése a KGHM árfolyamát repítette rég nem látott magasságokba. A gyógyszercégek a növekvő európai verseny hatásait még nem heverték ki teljesen, így hozamuk elmarad a piaci átlagtól.

CETOP tagok teljesítménye 2017



Régiós indexek alakulása saját devizában 2017

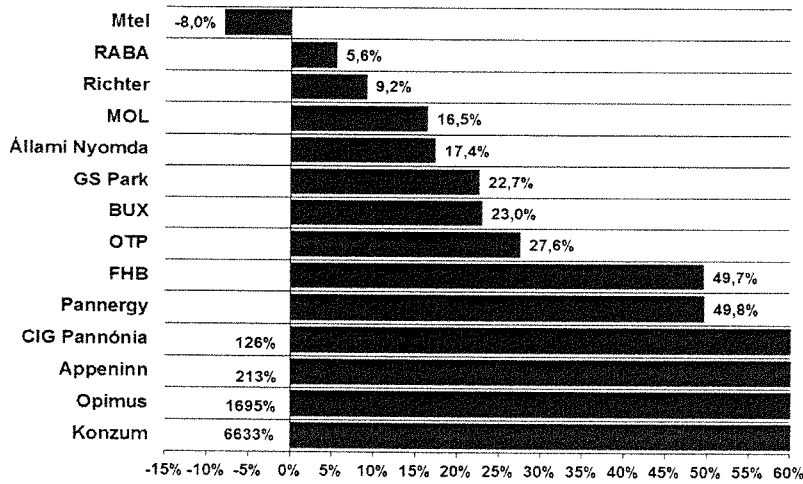


Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

3. Részvénypiacok

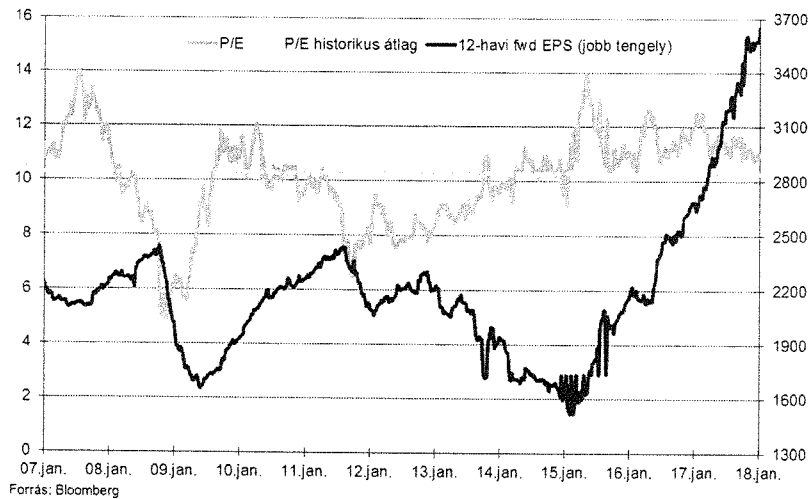
- A hazai részvényindex a novemberi korrekció nagy részét ledolgozva 5,6%-ot tudott emelkedni Q4-ben, ezzel éves teljesítménye 23,04% lett. Mivel ezzel párhuzamosan az eredményvárakozás 36%-kal emelkedett, az előremutató P/E ráta alapján alacsonyabb az árazás mint egy évvel korábban volt, és a historikus átlaghoz képest sem számít kiugrónak. Amíg tart az eredménynövekedés és a jegybankok támogató politikája addig kitarthat a lendület, azonban a gazdasági ciklus éretté válásával fokozódnak a lefelé mutató kockázatok.
- Az OTP-t a csökkenő kockázati költségek mellett végre a hitelállományok növekedése is támogatja, ellensúlyként a marzsok további szűkülése és a magasabb működési költség említhető. A külföldi akvizíciókra továbbra is kiemelt figyelem irányul. A MOL lendülete elfogyott év végére, mivel csökkent a kitermelés és a finomítás volumene, valamint a finomítói és a vegyipari marzsok is gyengélkedtek. A Richter esetében a vártnál kedvezőbb Q3-as eredmény, az Esmya lehetséges mellékhatása (májkárosodás) miatt indult felülvizsgálat és a cariprazine bipoláris depresszióra való alkalmazásával kapcsolatos pozitív tesztekkel kapcsolatos hírek befolyásolták a hangulatot. Az MTEL továbbra is alulteljesít a fokozódó versennyel (Digi) kapcsolatos félelmek miatt, pedig a 10 éves kötvényhozam csökkenésével az osztalékhozam prémiuma sokat emelkedett. A kispapírok (Konzum, Opus, Appeninn, CIG, FHB) raliija továbbra is kitar.

Főbb magyar részvények teljesítménye 2017



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

BUX index EPS várakozások és P/E



Forrás: Bloomberg

4. Olajpiaci kitekintés

2,5 éves csúcson zárta az évet az olajár

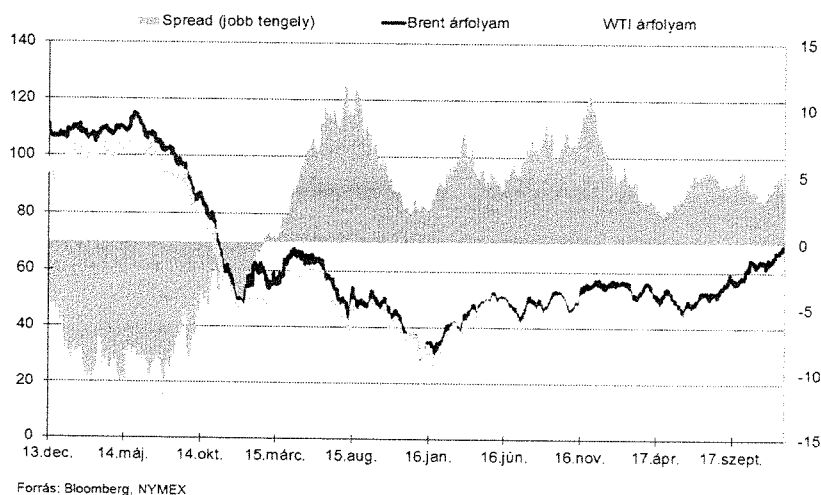
- Több mint 1 év telt el az OPEC és a csatlakozó nem OPEC országok napi kitermelését 1,8 millió hordóval korlátozó megállapodás bejelentése óta. Azóta az érintettek a megállapodás 2018 márciusáig majd 2018 végéig történő kitolásáról, valamint a termelés-csökkenés mellett az exporttevékenység korlátozásáról is döntöttek. A korábbi gyakorlattal ellentétben ráadásul tartják is a vállalásokat, sőt egyes tagállamok termelés-visszafogása meg is haladta az előírt mértéket. Ez a második negyedévtől kezdődő keresletnövekedéssel karöltve beindította az olajpiac stabilizációját és beindult a korábban felhalmozott olajkészletek csökkenése.
- A kedvező alapfolyamatokat támogatta a szokásoknak megfelelően megugró nyári üzemanyag fogyasztás, majd a Mexikói-öböl környékén tomboló hurrikánszezon. Igaz utóbbi hatása összetett volt. Amerikában inkább az

üzemanyagkészletek csökkenését okozta, miközben az olajkészletek némileg növekedtek, miután a viharkárok jobban érintették a finomítókat mint a kitermelőket. Európában ezzel szemben csökkentek az olajkészletek, miután a finomítás felpörgetésével növelték az üzemanyag-termelést, hogy exporttal ellensúlyozzák a tengerentúlon kielégítetlen keresletet.

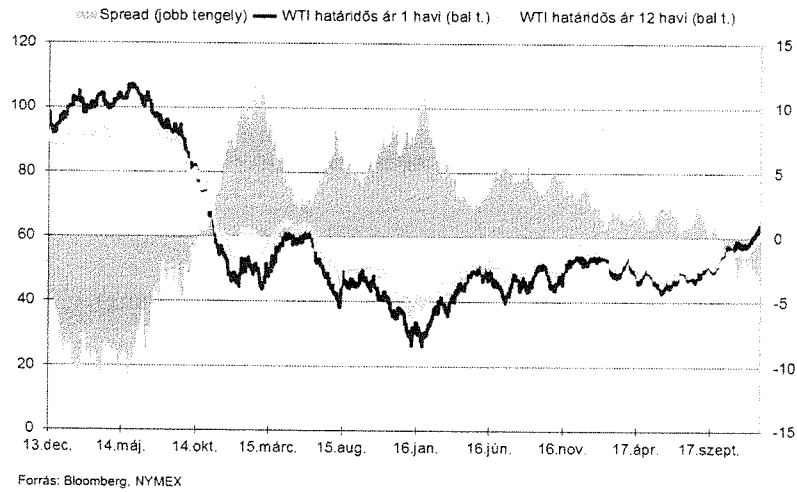
- A hurrikánszezon elmúltával főleg a gazdasági aktivitás fellendülése és a geopolitikai konfliktusok hajtották tovább az árfolyamot. Elég a kurd függetlenségi népszavazásra, a szaúdi belpolitikai csatározásokra, az iráni helyzetre, az orosz szankciókra vagy az észak-koreai konfliktusra gondolnunk. A brent olaj esetében a Forties olajvezeték ideiglenes leállítása jelentett további nyomást, ennek következtében jelentősen tágult a brent-ural spread. Az év második felében a spekulatív befektetők (főleg hedge fundok) érdeklődését fokozta a határidős piacon kialakuló backwardation (távoli határidős árak csökkenése), mivel így a határidős long pozíciók görgetésének költsége negatívvá vált.
- A kilátások tekintetében egyetértés látszik abban, hogy a gazdasági növekedésnek köszönhetően az elkövetkezendő években a kereslet további növekedésére lehet számítani (jövőre kb. napi 1,3 millió hordóval), azonban ez alapesetben nem jelent további drasztikus olajár emelkedést. Az IEA előrejelzése 50-70 dollár közötti ársávot valószínűsít a következő évekre, 2020-ra pedig 83 dolláros árral számol, miközben a beruházások további felfutására számít. Ennek az amerikai palaolaj kitermelők mellett következő körben a jelentős technológia fejlődésen keresztülment mélytengeri (főleg brazil) projektek lehetnek a nyertesei.

4. Olajpiaci kitekintés

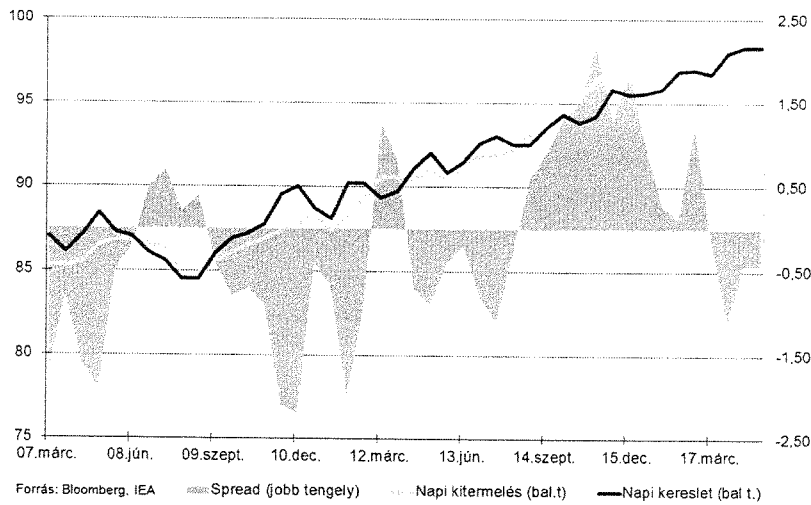
WTI és brent árfolyam és spread (USD/hordó)



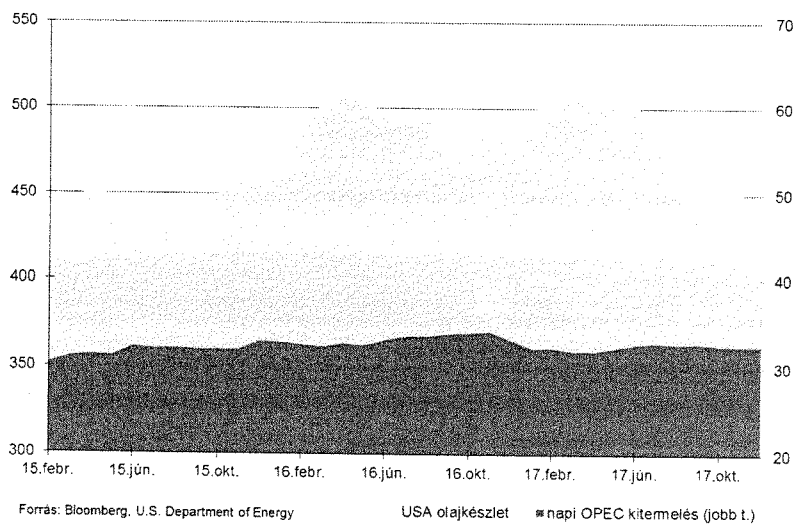
1 havi és 12 havi határidős spread (USD/hordó)



Világpiaci kereslet és kínálat (Millió hordó)



USA készlet és OPEC kitermelés (Millió hordó)



Magánnyugdíjpénztár

A magán-nyugdíjpénztári eszközök 96,94 %-át kitevő befektetések záró állománya piaci értéken 37.375.688 e Ft volt, mely 5,7 %-kal nőtt a 2016. december 31-i állapothoz képest. Ezen belül a befektetések könyvszerinti értéke 661.217 e Ft-tal, azaz 2,10 %-kal növekedett a 2016.12.31-i értékhez képest, míg az értékelési különbözet 1.352.929 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 2017.12.31-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 32.212.234 e Ft volt 2017. december 31-én, ezen belül a részvények (magyar) könyv szerinti értéke 2.608.297 e Ft, a külföldi pénzürtékre szóló befektetési jegyek könyv szerinti értéke 4.876.411 e Ft, a külföldi pénzürtékre szóló részvények könyv szerinti értéke 2.356.267 e Ft, a kereskedelmi kötvények könyv szerinti értéke 91.019 e Ft, a jelzáloglevelek könyv szerinti értéke 1.181.466 e Ft, a diszkont kincstárjegyek könyv szerinti értéke 1.540.570 e Ft, az államkötvények könyv szerinti értéke 19.558.204 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 3.307.820 e Ft, a likviditási célú nettó hozam -77 e Ft, függő nettó hozam -6 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 2017. évben elért hozam ismételten egy féle adattartalommal került kiszámításra mivel a függő hozam 2017. évben már nem mutatott nagy kilengéseket.

A pénztári befektetések közül a Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott részvények aránya korrigált piaci értéken 11,5 %, a külföldi pénzürtékre szóló befektetési jegyek aránya 19,48 %, a külföldi pénzürtékre szóló részvények aránya 7,16 %, a kötvények, jelzáloglevelek, kincstárjegyek és Magyar Államkötvények aránya 61,86 % volt. (4.2. sz. függelék)

A pénztári befektetések földrajzi megosztását elemezve megállapítható, hogy piaci értéken a befektetések 85,53 %-a Eu-n belül került befektetésre, míg az egyéb országok részaránya 14,47 %. Az Eu-n belüli befektetésekből 85,77 % került Magyarországon befektetésre, míg ha a pénztár 2017.12.31-én fennálló befektetéseinek piaci értékét vesszük alapul, akkor a magyar befektetések részaránya eléri a 73,36 %-ot.

Amennyiben a befektetések piaci értékét deviza nemenként elemezzük, akkor a következő értékeket kapjuk: Magyar forintban történt befektetések részaránya 73,36

%, az EUR 6,36 %, az USD 14,47 %, míg egyéb pénznemben a befektetések 5,81 %-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 70.331 e Ft-tal, 38,56 %-kal csökkent, így záró állománya 112.040 e Ft volt, mely a tagdíjkövetelések aránya 100%-al csökkenésével, a vevő követelések 35,46 és az egyéb követelések 77,27 %-os növekedésével magyarázható.

1.5. Pénzeszközök

A pénztári pénzeszközök állománya 42.916 eFt-tal, 4,23%-al nőtt, így a záró állomány 1.056.365 eFt volt. Ebből 0 eFt jelenik meg az elszámolási betétszámlán, az elkülönített betétszámlákon 936.816 eFt, 22 eFt a házipénztárban, 121.479 e Ft a devizaszámlákon, a pénzeszközök értékelési különbözetén pedig – 1.952 e Ft volt.

1.6. Aktív időbeli elhatárolások

A pénztári aktív időbeli elhatárolások állománya 2017. évben 110 e. Ft 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 1.985.515 eFt-tal, 5,43 %-kal növekedett, így annak záró állománya 38.545.934 eFt lett.

2.1. Saját tőke

A magán-nyugdíjpénztári saját tőke állomány 25.541 eFt-tal, 61,27 %-al csökkent, a tartaléktőke növekedésének és a működés tárgyevi eredménye csökkenésének hatására, így a záró egyenleg 16.148 eFt, ebből – 25.441 eFt a működés tárgyevi eredménye, a tartaléktőke pedig 41.589 eFt.

2.2. Céltartalékok

A magánnyugdíjpénztár esetében a források 99,31 %-át kitevő céltartalékok állománya 2.565.957 e Ft-tal, 7,18 %-kal nőtt, így a záró állomány 38.281.503 e Ft-ra változott.

A céltartalékon belül a fedezeti céltartalék az egyéni számlákon 2.684.524 eFt-tal, 7,54 %-kal növekedett, így a záró állomány 38.281.448 eFt-ra változott.

2017-ban a likviditási céltartalék teljes összegét az egyéb kockázatokra képzett céltartalék adja, melynek egyenlege 22 eFt.

A függő befizetések hozamára képzett céltartalék, bele értve az értékelési különbözetet is - 17 e Ft-tal csökkent. A bevallási adatokhoz nem rendelhető befizetések befektetési hozamára képzett céltartalék záró állománya -2 e Ft, a függő befektetési portfólió értékelési különbözete 0 e Ft.

A meg nem fizetett tagdíjak tartaléka csökkent 118.418 e Ft-tal, mivel elévülés miatt 2017-ben leírásra került, azaz 100 %-kal, melynek következtében a záró egyenleg 0 e Ft-ra módosult.

A fedezeti céltartalék 2017. decemberi záró értéke 706.569 e Ft-tal azaz 2,03 %-al volt több, mint a tervezett. A fedezeti céltartalék 2017. december 31-i értékének a tervezettől való eltérését az okozza, hogy a fedezeti céltartalék hozam és értékelési különbözet 1.946.065 e Ft-tal, a tagdíj bevételek 16.643 e Ft-al meghaladta a tervezettet, addig a szolgáltatás, kilépés összege a tervezettnél nagyobb lett 425.189 e Ft-al, összesen: 726.497 e Ft, volt, melyből a Tb. visszalépés 644.950 e Ft, a másnévben átlépők elvitt egyenlege 40.601 eFt, míg a kedvezményezett ki fizetés összege 40.946 e Ft volt.

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

2017. mindegyik 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 1.361.755 e Ft-os nettó befektetési eredményhez képest 3.307.820 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 4 fő átlépő lett beállítva azonban ennél kevesebb mindössze 3 fő átlépő volt 2017. 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 2017.01.31-én. Ennek eredményeként 77.597 e Ft került az egyéni számlákról levonásra, egyéb működési bevételként elszámolásra.

A Magánnyugdíjpénztár likviditási és kockázati tartalékának tervezett nyitó értéke 36 e Ft volt. Ebben az összegben a legnagyobb egyéb kockázatokra képzett céltartalék tette ki. A tervezés alapján tagdíjbevételekre nem számítottunk, s nem is történt. 2017.12.31-én a likviditási és kockázati tartalék értéke 48 e Ft-ra növekedett. 2017. évben a működési tartalékból 100 e Ft összeg került átvezetésre a likviditási tartalékba.

2.3. Kötelezettségek

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

A magán-nyugdíjpénztári kötelezettségek állománya 582.267 eFt-tal, 83,76 %-kal csökkent, így a záró egyenlege 112.897 eFt.

A kötelezettségeken belül a jelentősebb csökkenést mutató tétel az egyéb rövid lejáratú kötelezettségek állománya, amely 582.146 e Ft-tal 693.780 Ft.-ról 111.634 e Ft-ra csökkent. Legnagyobb mértékben a befektetések elszámolási számlája (terhelés) csökkent.

2.4. Passzív időbeli elhatárolások

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

A magánnyugdíjpénztári passzív időbeli elhatárolások állománya 2.789 eFt-tal, azaz 27,86 %-kal csökkent, így a záró állomány 7.222 eFt. A vagyionkezelői díj elhatárolása 3.255 e Ft, a letétkezelői díj elhatárolása 1.113 eFt, számítástechnikai szolgáltatás 889 e Ft, könyvvizsgálati díj 1.841 eFt, az egyéb pedig 124 eFt volt.

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.

2017.01.01-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 lejárata 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 úgy, hogy a tagdíj befizetések aránya folyamatosan emelkedik.

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 2017-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. 2017.01.01-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 2017.01.01 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.
- 3, átlépének a Horizont magánpénztár, mely 2017-ben megkapta az MNB engedélyét a járadék folyósításra és el is kezdte a szolgáltatást.

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 nyugdíjszolgáltatások 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. függelék tartalmazza.

A magán-nyugdíjpénztári költségnemek összege összesen 63.578 eFt volt, mely a 2016. évihez képest 2.364 e Ft csökkenést jelent. Ebből kiemelkedő a személyi jellegű ráfordítások és egyéb szolgáltatások, melyek együttes összege 57.880 eFt.

Az igénybevett szolgáltatások összege az előző évhez képest 1.249 e Ft-tal, 27,32 %-kal csökkent.

A különféle egyéb szolgáltatások értéke 20.269 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 5.764 e Ft volt, mely 108 e Ft-al volt több, mint 2016. év végén. A függő számla korosítását a 20/2 melléklet tartalmazza.

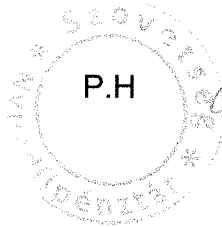
A 17. sz. függelék tartalmazza a nyugdíjpénztár éves beszámolóját aláíró személyek név és címadatait.

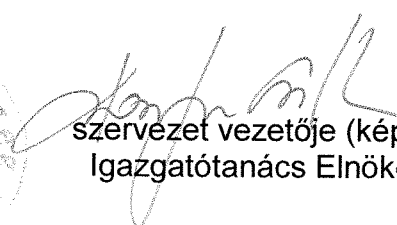
A 18.2-19.2 sz. függelék tartalmazza a Magyar Nemzeti Bank által közzétett előírásoknak megfelelően a befektetések részletezését.

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

A magánnyugdíjpénztár alkalmazotti létszáma 8 fő, az alkalmazottak bruttó bérköltése 28.019 eFt volt, mely 1.317 e. Ft-al kevesebb, mint a 2016. évi. Az alkalmazotti létszámot, illetve bérköltését a C/1. sz. táblázat tartalmazza.

Budapest, 2018. május 29.




szervezet vezetője (képviselője)
Igazgatótanács Elnöke