

**Beszámoló az  
Allianz Foglalkoztatói Nyugdíjszolgáltató  
befektetéseiről  
2017. III. negyedév**

Budapest, 2017. október 24.

## A vagyon alakulása 2017. III. negyedévben

		2017. I. negyedév	2017. II. negyedév	2016. III. negyedév
<b>KLASSZIKUS HUF</b>	Kezdő vagyon (Ft)	8 029 016	8 019 259	8 005 652
	<b>Záró vagyon (Ft)</b>	<b>8 019 259</b>	<b>8 005 652</b>	<b>7 994 465</b>
	Nettó CF (Ft)	-15 221	-15 087	-15 184
<b>EGYENLETES HUF</b>	Kezdő vagyon (Ft)	59 793 430	60 833 539	62 882 232
	<b>Záró vagyon (Ft)</b>	<b>60 833 539</b>	<b>62 882 232</b>	<b>65 626 519</b>
	Nettó CF (Ft)	854 296	792 728	1 167 199
<b>DINAMIKUS HUF</b>	Kezdő vagyon (Ft)	17 550 632	18 206 734	18 940 242
	<b>Záró vagyon (Ft)</b>	<b>18 206 734</b>	<b>18 940 242</b>	<b>19 941 176</b>
	Nettó CF (Ft)	381 257	395 209	416 156
<b>EGYENLETES EUR</b>	Kezdő vagyon (EUR)	453 208	458 332	456 500
	<b>Záró vagyon (EUR)</b>	<b>458 332</b>	<b>456 500</b>	<b>458 664</b>
	Nettó CF (EUR)	-870	-1 372	-1 597
<b>DINAMIKUS EUR</b>	Kezdő vagyon (EUR)	32 091	32 947	32 656
	<b>Záró vagyon (EUR)</b>	<b>32 947</b>	<b>32 656</b>	<b>33 041</b>
	Nettó CF (EUR)	-61	-61	-63

# Portfólió teljesítmény I.

## Portfóliók teljesítménye 2017

		2017 YTD	2017. I. negyedév	2017. II. negyedév	2017. III. negyedév
KLASSZIKUS HUF	<b>Hozam</b>	0,14%	0,07%	0,02%	0,05%
	Benchmark hozam	0,09%	0,01%	0,04%	0,05%
	Alul/felülteljesítés	0,04%	0,06%	-0,02%	0,00%
EGYENLETES HUF	<b>Hozam</b>	4,90%	0,30%	2,06%	2,47%
	Benchmark hozam	5,19%	0,36%	2,21%	2,54%
	Alul/felülteljesítés	-0,29%	-0,06%	-0,16%	-0,07%
DINAMIKUS HUF	<b>Hozam</b>	6,59%	1,55%	1,86%	3,05%
	Benchmark hozam	6,50%	1,58%	1,74%	3,05%
	Alul/felülteljesítés	0,08%	-0,03%	0,11%	0,00%
EGYENLETES EUR	<b>Hozam</b>	2,06%	1,32%	-0,10%	0,83%
	Benchmark hozam	1,38%	0,75%	-0,26%	0,88%
	Alul/felülteljesítés	0,68%	0,57%	0,16%	-0,06%
DINAMIKUS EUR	<b>Hozam</b>	3,55%	2,86%	-0,70%	1,37%
	Benchmark hozam	2,80%	2,49%	-0,96%	1,28%
	Alul/felülteljesítés	0,75%	0,38%	0,26%	0,09%

2017 III. negyedévben az euró alapú dinamikus portfólió teljesítette felül a benchmarkot.

A portfóliók duration-je megfelel az előírtaknak.

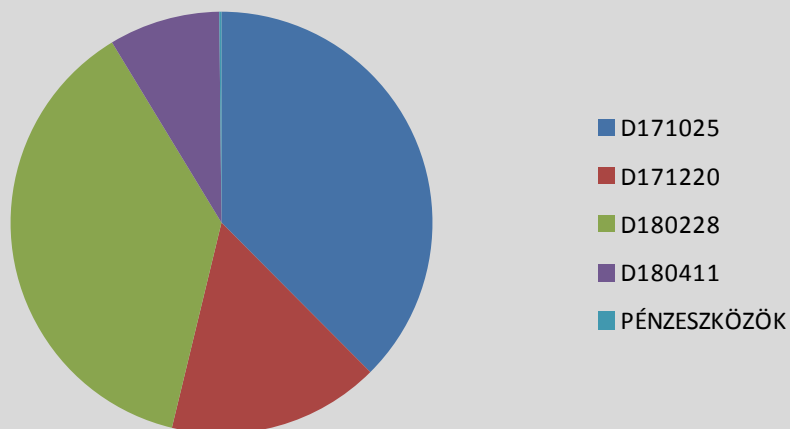
A portfóliókezelői bruttó hozam a portfóliókezelő teljesítményét hivatott mérni, mely nem feltétlenül egyezik meg a jogszabályban előírt bruttó és nettó hozammal metodikai különbség miatt.

## Portfólió teljesítmény II.

### HUF alapú klasszikus portfólió teljesítménye 2017 III. negyedév

HUF alapú klasszikus portfólió 2017.09.30.					Duration: 0,26		0,0 < duration < 2,0			
Benchmark	Átlag portfólió súly	Hozam	BM súly	BM hozam	Relatív HUF	Contribution	Allocation	Selection	Interaction	Total
ZMAX	100,00%	0,05%	100,00%	0,05%	0,00%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,05%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,000%</b>	<b>0,00%</b>

HUF alapú klasszikus portfólió összetétele  
2017/09/30

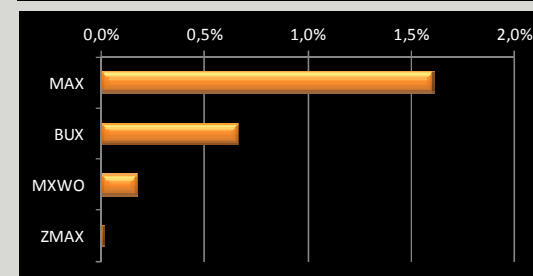
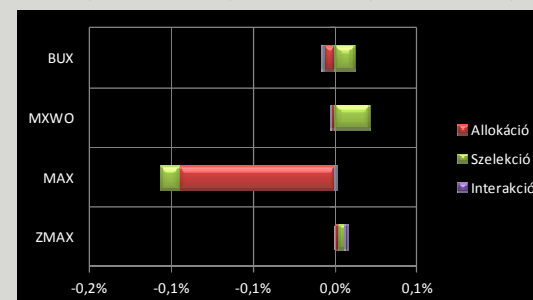
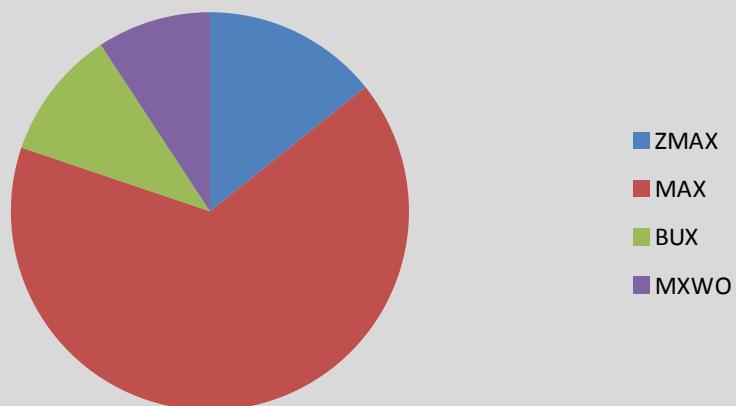


# Portfólió teljesítmény II.

## HUF alapú egyenletes portfólió teljesítménye 2017 III. negyedév

HUF alapú egyenletes portfólió 2017.09.30					Duration:	2,0 < duration < 6,0				
Benchmark	Átlag portfólió súly	Hozam	BM súly	BM hozam HUF	Relatív HUF	Contribution	Allocation	Selection	Interaction	Total
ZMAX	15,98%	0,08%	11,95%	0,05%	0,03%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
MAX	64,21%	2,50%	67,98%	2,52%	-0,02%	1,60%	-0,10%	-0,01%	0,00%	-0,11%
MXWO	8,83%	1,88%	8,96%	1,65%	0,23%	0,17%	0,00%	0,02%	0,00%	0,02%
BUX	10,98%	6,03%	11,10%	5,92%	0,10%	0,66%	-0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>2,47%</b>	<b>100,00%</b>	<b>2,54%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>2,47%</b>	<b>-0,10%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,07%</b>

HUF alapú egyenletes portfólió összetétele  
2017/09/30

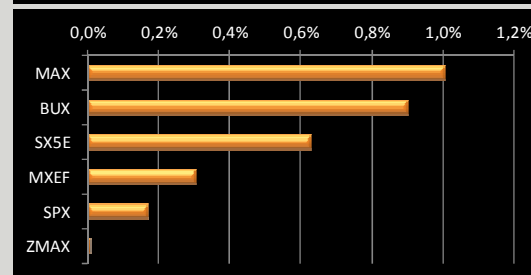
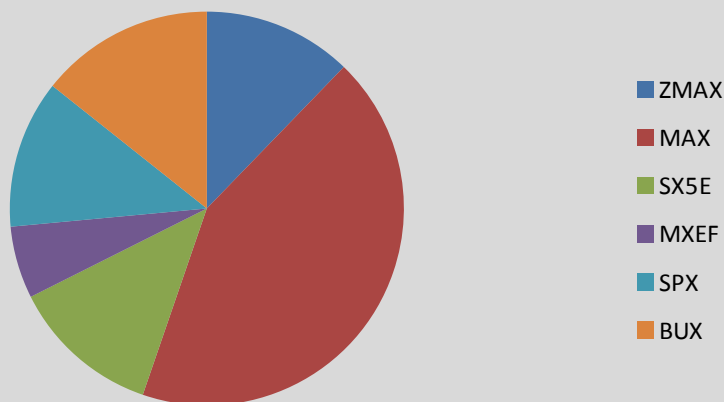


# Portfólió teljesítmény II.

## HUF alapú dinamikus portfólió teljesítménye 2017 III. negyedév

HUF alapú dinamikus portfólió 2017.09.30.					Duration: 3,73	2,0 < duration < 6,0				
Benchmark	Átlag portfólió súly	Hozam	BM súly	BM hozam HUF	Relatív HUF	Contribution	Allocation	Selection	Interaction	Total
ZMAX	12,13%	0,06%	11,94%	0,05%	0,01 %	0,01%	0,00%	0,00%	0,000%	0,002%
MAX	43,01%	2,34%	42,94%	2,52%	-0,18 %	1,01%	0,00%	-0,08%	0,000%	-0,07%
BUX	15,15%	5,95%	15,12%	5,92%	0,03 %	0,90%	0,00%	0,00%	0,000%	0,01%
SX5E	11,99%	5,25%	12,08%	5,24%	0,00 %	0,63%	0,00%	0,00%	0,000%	-0,004%
SPX	11,79%	1,44%	11,92%	1,23%	0,22 %	0,17%	0,00%	0,03%	0,000%	0,02%
MXEF	5,93%	5,08%	6,00%	4,20%	0,88 %	0,30%	0,00%	0,05%	-0,001%	0,05%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>3,05%</b>	<b>100,00%</b>	<b>3,05%</b>	<b>0,00%</b>	<b>3,05%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

HUF alapú dinamikus portfólió összetétele  
2017/09/30

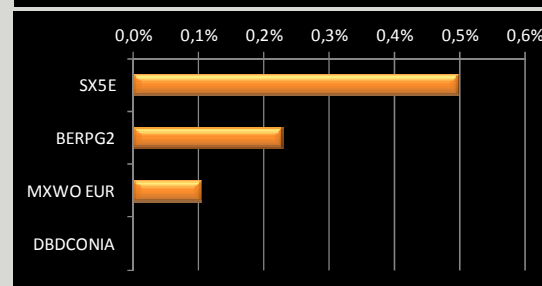
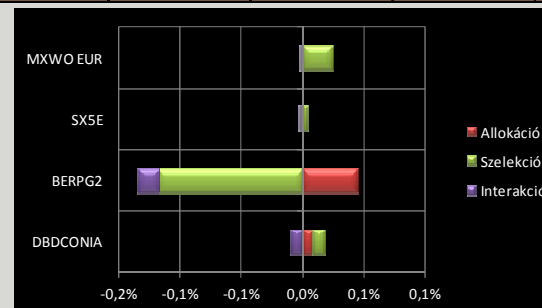
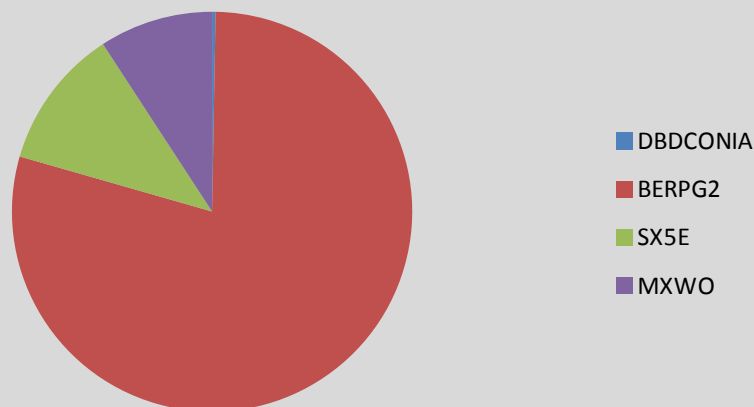


# Portfólió teljesítmény II.

## EUR alapú egyenletes portfólió teljesítménye 2017 III. negyedév

EUR alapú egyenletes portfólió 2017.09.30.					Duration:	2,0 < duration < 6,0					
Benchmark	Átlag portfólió súly	Hozam	BM súly	BM hozam EUR	Relatív EUR	Contribution	Allocation	Selection	Interaction	Total	
DBDCONIA	0,25%	0,00%	9,98%	-0,09%	0,09%	0,00%	0,01%	0,01%	-0,009%	0,01%	
BERPG2	79,80%	0,28%	69,92%	0,45%	-0,17%	0,23%	0,04%	-0,12%	-0,017%	-0,09%	
SX5E	11,07%	4,48%	11,11%	4,44%	0,04%	0,50%	0,00%	0,00%	0,000%	0,00%	
MXWO EUR	8,88%	1,14%	8,99%	0,87%	0,27%	0,10%	0,00%	0,02%	0,000%	0,02%	
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,83%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,88%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>-0,026%</b>	<b>-0,06%</b>	

EUR alapú egyenletes portfólió összetétele  
2017/09/30



# Portfólió teljesítmény II.

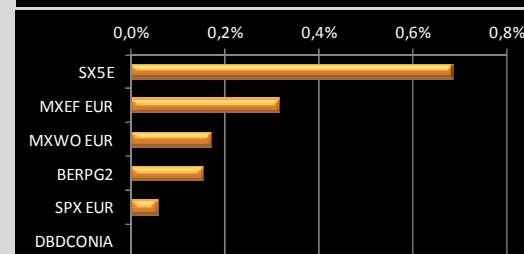
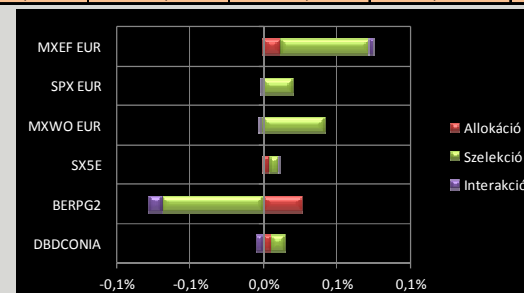
## EUR alapú dinamikus portfólió teljesítménye 2017 III. negyedév

EUR alapú dinamikus portfólió 2017.09.30.					Duration:	3,25	2,0 < duration < 6,0			
Benchmark	Átlag portfólió súly	Hozam	BM súly	BM hozam EUR	Relatív EUR	Contribution	Allocation	Selection	Interaction	Total
DBDCONIA	4,37%	0,00%	9,97%	-0,09%	0,09%	0,00%	0,005%	0,01%	-0,005%	0,009%
BERPG2	50,59%	0,30%	44,92%	0,45%	-0,15%	0,15%	0,026%	-0,07%	-0,009%	-0,05%
SX5E	15,22%	4,49%	15,14%	4,44%	0,04%	0,68%	0,003%	0,01%	0,000%	0,010%
MXWO EUR	14,72%	1,15%	14,97%	0,87%	0,27%	0,17%	-0,002%	0,04%	-0,001%	0,04%
SPX EUR	7,73%	0,71%	7,97%	0,46%	0,25%	0,05%	-0,001%	0,02%	-0,001%	0,02%
MXEF EUR	7,37%	4,27%	7,02%	3,41%	0,86%	0,31%	0,012%	0,06%	0,003%	0,07%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>1,37%</b>	<b>100,00%</b>	<b>1,28%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,37%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,07%</b>	<b>-0,012%</b>	<b>0,09%</b>

EUR alapú dinamikus portfólió összetétele  
2017/09/30



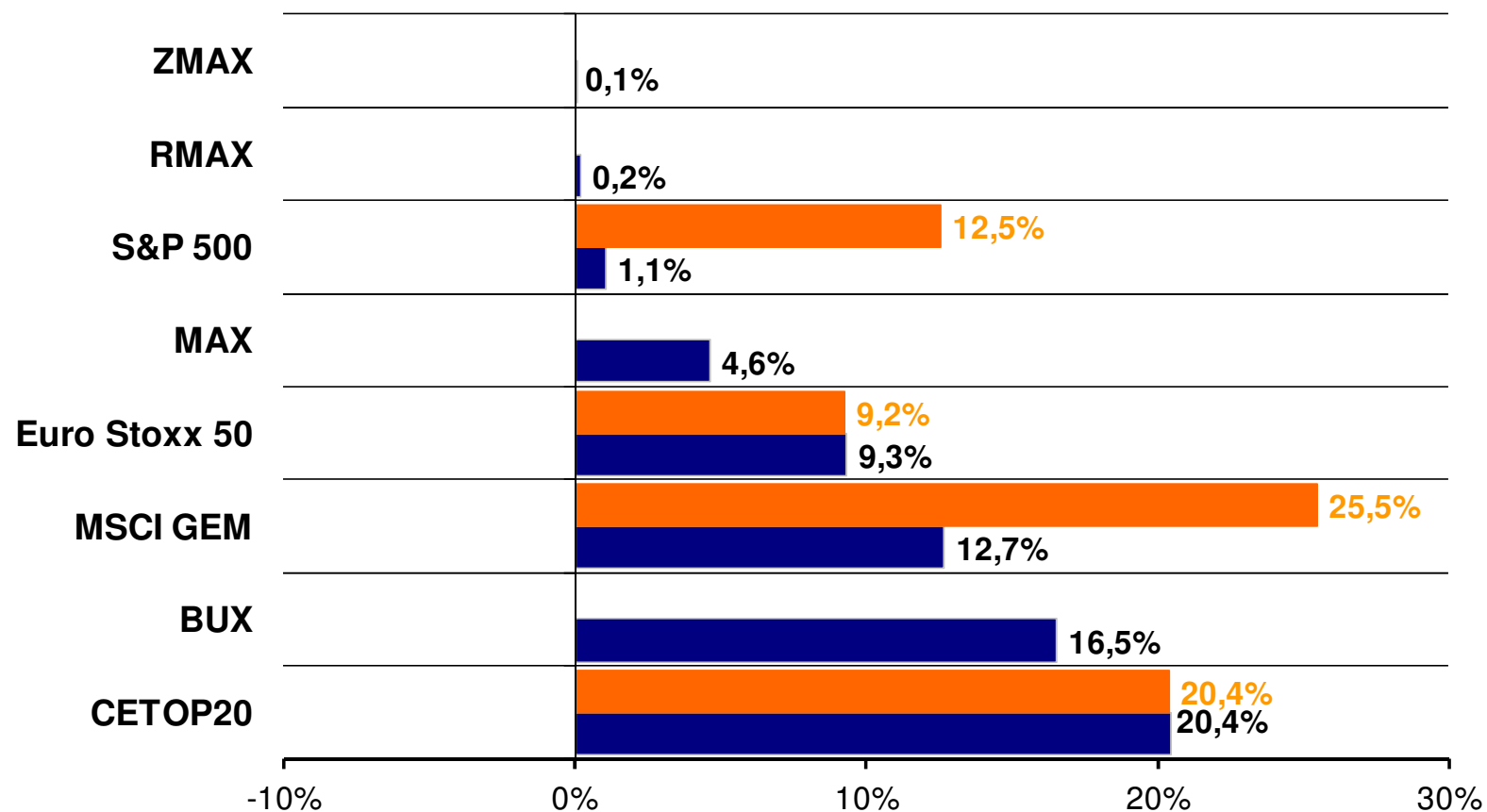
- DBDCONIA
- BERPG2
- SX5E
- MXWO
- SPX
- MXEF





## Indexek teljesítménye

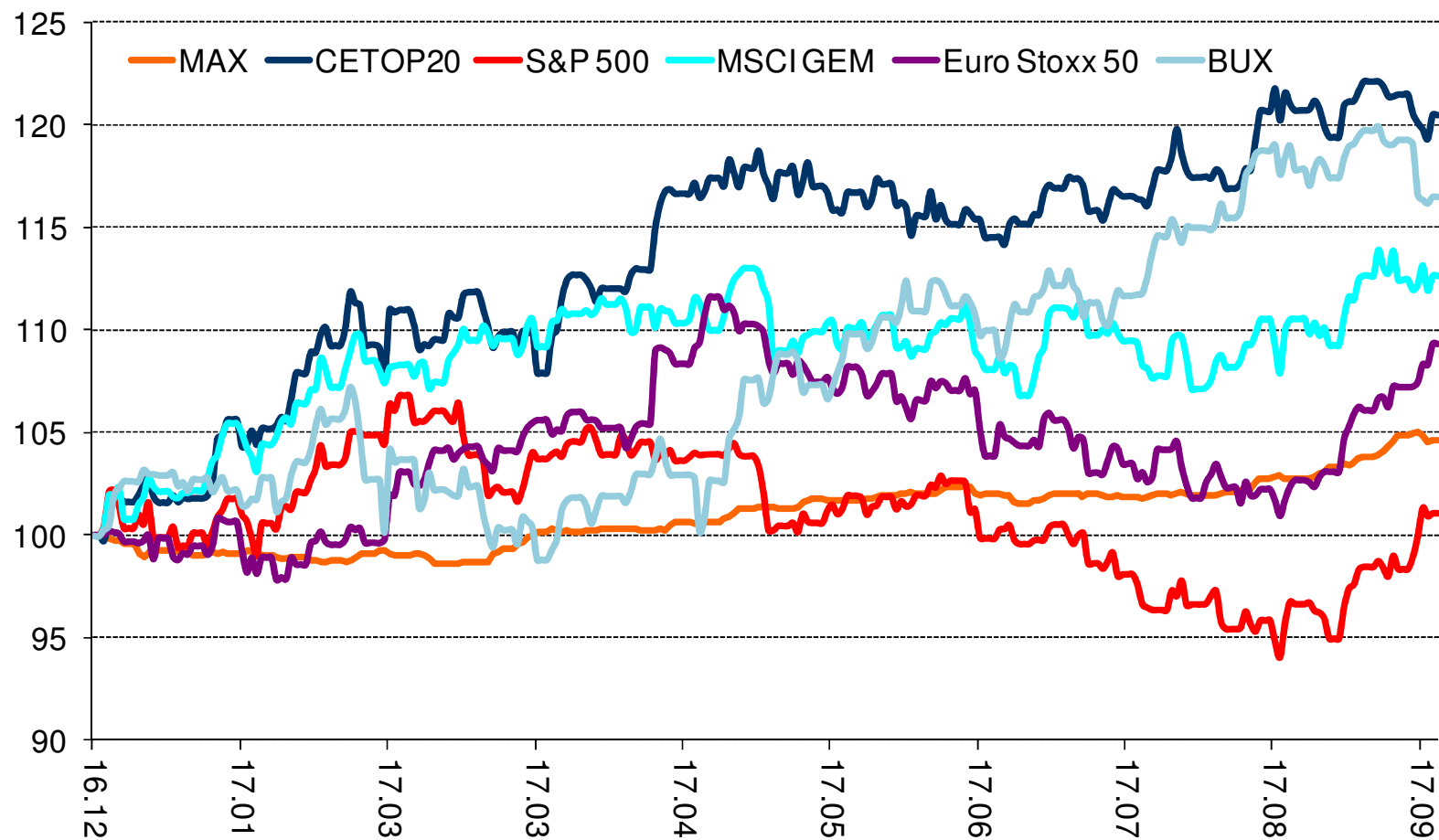
Főbb indexek alakulása 2017 YTD (HUF-ban és saját devizában)



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

# Indexek alakulása

## Főbb indexek alakulása (2016.12.31-2017.09.30. HUF-ban)



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

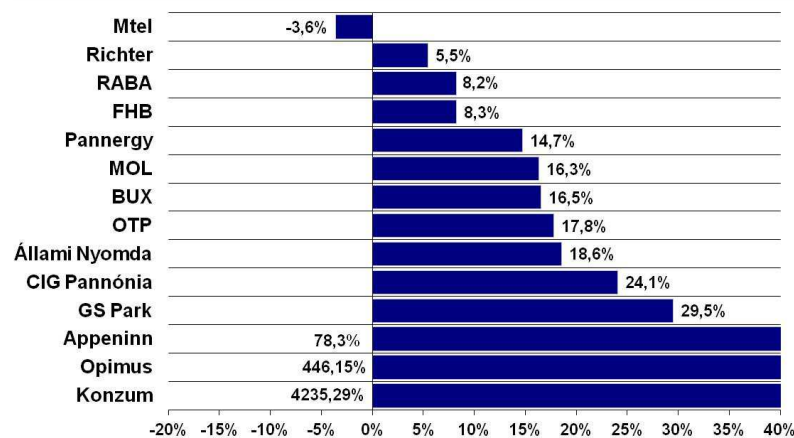
## Hazai állampapír-piaci folyamatok

### Újabb monetáris lazítás, laposabb hozamgörbe

- Az MNB a harmadik negyedév során sem változtatott alapkamatán (0,9%), de tovább növelte a piaci likviditást a devizaswap tenderekkel és a 3 hónapos jegybanki betét hozzáféréseinek további korlátozásával. Az overnight kamatot 10 bázisponttal -15 bázispontra csökkentette: ennyit fizetnek a kereskedelmi bankok a jegybanknak a kötelező tartalékon felül elhelyezett betétekért. A 3 hónapos betéti instrumentumban elhelyezhető összeget tovább csökkentette a Monetáris Tanács (már csupán 75 milliárd forint az elérhető keret), illetve több devizatendert terveznek meghirdetni inentől kezdve.
- Az MNB kommunikációjából és lépéseiből úgy tűnik, hogy a jegybank aktívabban törekszik majd a forint koordinálására. A kamatcsatorna mozgatásával, a 3 hónapos betéti instrumentum korlátozásával bővítik a forint likviditást, a folyamatosan megújított deviza swapokkal gyakorlatilag folyamatosan interveniálva a forint-piacon, védve a hazai fizetőeszközt a túlzott erősödéstől.
- Érdemes azonban megjegyezni, hogy 2013 óta az MNB majdnem megháromszorozta az M1 monetáris aggregátum nagyságát (amire a fejlett piacok jegybankjainál sem találunk sok példát), mindezt több, mint 450 pontos alapkamat-csökkentés mellett. Jelenleg a pénzkínálat nem találkozik megfelelő kereslettel, így jelentősen torzítja a hazai eszközárakat (elég, ha csak a csökkenni nem akaró államadósságra és az egyre negatívabb reálkamatra gondolunk).
- A negyedév során a külföldiek kezében lévő állampapír állomány újra emelkedni kezdett, megközelítette a 3600 milliárd forintot. Az MNB intézkedéseknek és az egyre alacsonyabb aukciós mennyiségeknek köszönhetően a 3 hónapos DKJ hozamok negatív tartományba kerültek, az állampapírok pedig csak 2 éves lejárattal felett kereskednek pozitív hozamon.

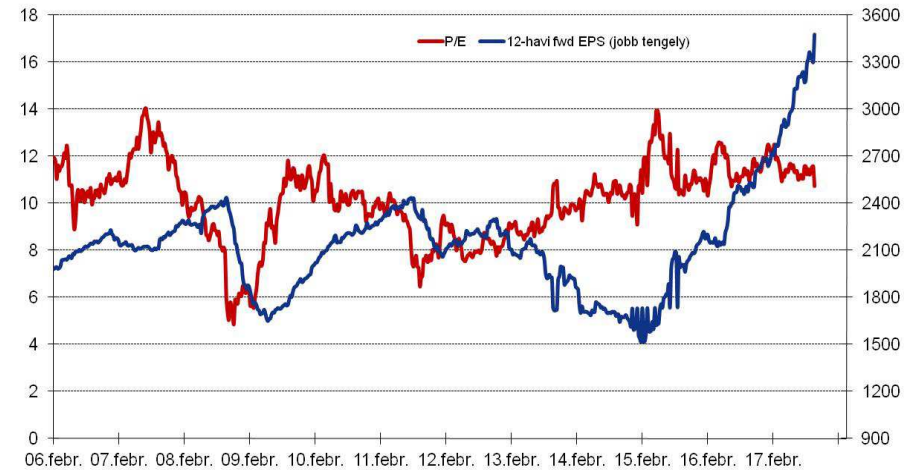
## BUX: kitartott a lendület

### Főbb magyar részvények teljesítménye 2017 YTD



Forrás: Bloomberg, Allianz Alapkezelő

### BUX index EPS várakozás és P/E



- A hazai index Q3-ban is tovább emelkedett, ezzel ideai teljesítménye 16,52%. A kedvező teljesítményt támogatja, hogy továbbra sem beszélhetünk extrém magas árazásról. Ráadásul az eredményvárakozások a kedvező gazdasági környezetben tovább emelkednek, ami további potenciált jelent. Kockázatot jelenleg főként a fejlett országok szigorodó monetáris politikái jelenthetnek.
- Az OTP továbbra is úszik a tőkében a rekord negyedévet követően. Befektetési célpont is akad szerencsére, a román Banca Romaneasca megvétele után a szerb Vojvodjanska Banka következhet. Árnyalja a képet az MNB újabb lazítása, az orosz bankválság és a Groupama eladási tilalmának lejáratára. A kedvező gyorsjelentést követően a MOL is új beruházással állt elő. Az évente 200 ezer tonna propilén-oxidot előállító üzem építésével az első integrált poliolygártóvá válna a cég a régióban. A Richter eredményének visszaesése a gyenge rubelnek köszönhető, amin segíthet az emelkedő olajár és az élénkülő kötvénykereslet. Közben a cariprazine Európában is zöld jelzést kapott, viszont az FDA elutasította a szer alkalmazását a skizofrénia negatív tünet együtteseinek kezelésére. Továbbra is alulteljesít az MTEL, bár a tovább csökkenő állampapírhozamok mellett egyre vonzóbbá válhat még a stagnáló osztalék is. A kispapírok (Konzum, Opus, Appeninn, CIG, GS Park) felülteljesítése továbbra is domináns.