

MKB Nyugdíjpénztár
1821 Budapest, Váci u. 38.

ÜZLETI JELENTÉS

2006

I. Általános bemutatás

A Nyugdíjpénztár 1995. november 2-án alakult.

Székhelye: 1821 Budapest Váci u. 38.

	Önkéntes pénztári ág	Magánpénztári ág
Működtetési engedély	2440/1997 1997. november 8.	
Tevékenységi engedély	E/215/96 1996. április 23.	PF/3289/1/1998 1998. június 9.
Fővárosi Bíróság nyilvántartásba vétel	11.Pk.61617/95/2 109 sorszám alatt 1996. január 18.	11.Pk.61617/95/2 109 sorszám alatt 1997. november 12.

Az MKB Nyugdíjpénztár az Állami Pénztárfelügyelet korábbi tevékenységi engedélyei alapján 2006-ban is nyitott pénztárként, mind önkéntes, mind kötelező befizetéseket is gyűjtő magán-pénztárként folytatta tevékenységét.

Pénztárunk **önkéntes pénztári ága** a nyugdíjpénztárak között létszámát és vagyonát tekintve a legnagyobbak egyike. Az egy főre jutó céltartalék alapján az országos nyílt pénztárak között az egyik legerősebb pénztárként van jelen a piacon.

A **magánpénztári ágazat** tevékenységét 1998-ban kezdte meg. Létszámát és vagyonát tekintve elmarad az önkéntes ágtól és a piac egyéb nagy magán-nyugdíjpénztáraitól, azonban vagyonának folyamatos növekedésével a piac középmezőnyében helyezkedik el. Az egy főre jutó céltartalék 1.076 e Ft/fő, amely a tagdíjfizetés maximálására vonatkozó járuléklafont és a kiegészítés mértékének korlátozását is figyelembe véve kedvezőnek mondható.

A pénztár hosszú távú működőképességét nagymértékben meghatározzák az egy főre jutó befizetések, e tekintetben pénztárunk mindkét ága kiemelkedik a pénztárak sorából. Az önkéntes pénztár egy főre jutó tagdíjjellegű bevétel 94.459 e Ft/fő/év, a magán pénztárnál pedig 186.291 Ft/fő/év.

A növekedése mindkét ágban dinamikusnak mondható, 2005. évhez képest magán ágon 5,65 %-os, önkéntes ágon 8 %-os emelkedést mutat.

Az MKB Nyugdíjpénztár stratégiai célkitűzései

Az MKB Nyugdíjpénztár elsődleges célja, hogy továbbra is prudens működésű, magas színvonalú önkéntes és magánpénztár legyen.

A MKB Bank nevének a Pénztár nevében való szerepeltetése jelzi azt a szakmai felelősséget, amelyet az MKB Bank Nyrt. a Pénztár biztonságos és eredményes működéséért vállal. A Pénztár életének legmeghatározóbb területén a Bank, mint szolgáltató is megjelenik: a Bank maga kezeli a Pénztár vagyonát, vezeti folyószámláit.

A Nyugdíjpénztárunk alapvető célkitűzései közé tartozik:

- ◆ A befektetések maximális biztonsága,
- ◆ a biztonságos gazdálkodás feltételeinek folyamatos megteremtése,
- ◆ egyedi igényeknek megfelelő szolgáltatások kialakítása,
- ◆ gyors rendelkezésre állást biztosító ügyintézés,
- ◆ rugalmas tagdíjfizetési lehetőségek,
- ◆ minőségi, banki színvonalú különleges szolgáltatások nyújtása.

Fentiek megvalósításához garanciát jelent a felkészült szakember gárda, a magas színvonalú technikai háttér, mely együttesen biztosítja az Alapszabályban is megjelölt kötelezettségek maradéktalan és határidőre történő teljesítését.

A Pénztár működtetésében, a döntések meghozatalában a tagoknak meghatározó szerepe van, a pénztár legfőbb döntéshozó testülete a Közgyűlés. A tagság egyes szakmai csoportjait az alapvetően szakmai alapon szerveződő tagozatok fogják össze. Az Igazgatótanácsban és az Ellenőrző Bizottságban meghatározó képvisellel rendelkeznek a tagozatok, a legnagyobb tagvállalatok.

II. Az MKB Nyugdíjpénztár 2007. évi üzletpolitikája

1. Befektetés politikai irányelvek

Mind az önkéntes, mind a magánnyugdíjpénztár befektetés-politikájában továbbra is **a biztonságra való törekvés az elsődleges szempont**. A pénztár, illetőleg a vagyonkezelési feladatokat ellátó MKB Bank a minél kedvezőbb hozam elérésének szempontjait csak a biztonság követelményének alárendelten érvényesíti. Az Igazgatótanács által elfogadott - hosszú távú konzervatív befektetési politikát célul tűző - Befektetési Politika és annak végrehajtására vonatkozó előírások is ezt segítik elő.

A Nyugdíjpénztár 2007-ben tovább folytatja a hosszú távú konzervatív befektetési politikáját. Ennek keretében azonban szükséges figyelembe venni, hogy a **pénz, a tőke és devizapiaci kockázatok növekedtek az elmúlt időszakban**. Ezek elsősorban az erőteljesebb volatilitásban jelentkeznek, mely a piaci szegmentumok viselkedését kevésbé kiszámíthatóvá teszi, ebből fakadóan a kiegyensúlyozott eszköznövekedésnek a lehetősége is változékonyabbá vált.

Az európai viszonylatban magas jegybanki alapkamat a kötvények értékeltségét is magas szinten tartja, mely egyúttal bizonyos védelmet is nyújt a forint elleni spekulációs hatásokkal szemben. A hozamok volatilitása ugyanakkor a portfóliók számára kockázatokat rejtnek és egyúttal lehetőségeket is nyújtanak. Az erőteljesebb korrekcióknál a portfóliók értékében akár jelentős változások is végbemehetnek, mind pozitív – hozamnövelő - mind negatív – hozamcsökkentő – hatással. Azonban a magasra emelkedő hozamok kiváló belépési szinteket jelentenek a portfólióknak, melyek a portfólió teljesítményt jelentősen javíthatják. Ezért a Nyugdíjpénztár portfólióját már emelkedő kockázati kitétséggel, de a diverzifikáció miatt a befektetések kockázatát jelentősen szűkítve, még mindig meghatározóan **állampapírokba** célszerű befektetni. A piaci lehetőségek jobb kihasználása érdekében a Vagyonkezelő ez évben is az eltérés limitek által meghatározott mozgástér maximális kihasználására kap lehetőséget.

A **részvények** a befektetési politika eddigieknél meghatározóbb részét fogják jelenteni. A részvényhányad a piaci

helyzet függvényében 25%-ig emelkedhet. Ennek a lehetőségnek a kihasználására azonban csak kiemelkedően jó piaci környezetben kerülhet sor.

A volatilis hozamlehetőségek és a megnövekedett – makrogazdasági sérülékenységből adódó – **kockázatok egyre inkább reális alternatívává teszik a külföldi** – mind kötvény mind részvény alapú - instrumentumokba való **befektetés lehetőségét**. A külföldi kötvénybefektetések azonban mindaddig nem indokoltak, ameddig a jelenlegi magas hazai hozamszint egy relatív erős forint mellett fennáll, illetve ameddig az európai kamatemelési várakozásoknak (hozamcsökkentő hatás) realitása van.

A külföldi befektetési termékek mellett szükségszerűen megjelennek a Pénztárban a **fedezeti technikák** (deviza opciók és határidős fedezeti termékek), melyek alkalmazása nem kötelező – a volatilitás értéknövelő hatásának kihasználása miatt - de kockázatfedezeti szerepüket fenntartva biztosítják a deviza alapú instrumentumok értékállóságát és értéknövekedését.

A **kockázatfedezeti eszközöket** azonban nem csak a külföldi, hanem a hazai befektetési termékek esetében is kívánja használni a Pénztár. A portfolió jelentős részét alkotó magyar állam, vállalati és jelzálog kötvényre ható kamatváltozási kockázatok kezelését szolgálják az **IRS** (interest rate swap) termékek, melyek a kamatlábak változását képesek kockázati oldalról részben kezelni. A piacon való könnyebb mozgás és mozgástér bővítését szolgálják, az un. **cash instrumentumok** (kizárólag repo ügyletek) bővítése. Ennek szerepe a diverzifikációk időzítésében és a stratégiai átalakításoknál kap különös szerepet, hiszen alkalmazásukkor nem kell olyan kockázatokat még rövid időre sem felvállalni, amiket a nem cash típusú termékek tartásával szükségszerűen el kell viselni. A Pénztár használni kívánja az elmúlt időszakban elterjedt un. „**momentum**” vagy „**strukturált**” termékeket. Ennek a termékcsoporthoz diverzifikációs és kockázatfedezeti hatását is kívánja alkalmazni a Pénztár.

A **befektetési alapoknak** és az **ETF**-eknek (exchange traded fund) az eddigi súlyuknál nagyobb szerepet szánunk, elsősorban azért, mert a részvény strukturált termékeknel és a részvénypiaci jelenlétnél a befektetési alap, ETF megvásárlása gyorsabb és olcsóbb megoldás, s a termékínálat állandóan és megfelelően bővül.

A Pénztár portfoliójában megjelenhetnek a **kockázati tőkealap jegyek** is.

A közvetlen értékpapír-piaci befektetések mellett egyre fontosabb szerepet fognak betölteni az **ingatlan-piaci** befektetések. Ez egyrészt a közvetlen ingatlan befektetésben testesülhet meg, másrészt ingatlan befektetési alapban. Ez utóbbiból jelenleg az ingatlan hasznosító alapot részesítettük előnyben, de kiváló lehetőségeket látunk egy ingatlanfejlesztő stratégiával rendelkező befektetési alapban is. A több ingatlanpiaci szegmentumot, ingatlan üzletágban eredményesen működő tőzsdei vállalatokat, befektetési alapokat, más regionális piacokat is magában egyesítő alapok alapja típusú ingatlan befektetési alapokat – melyek nem csak a hazai ingatlanpiacra fókuszálnak – szintén fontos kiegészítő terméknek tartjuk. Ingatlanbefektetéseink ezáltal megfelelően diverzifikálva lesznek.

Saját kezelésű ingatlanainknál elsődleges cél az értékesítés. Újként kívánja értékesíteni a Pénztár a Balatonlelle vasutisori lakóingatlant, ennek érdekében megosztásra kerül a telek és a meglévő épület társasházzá alakítása szükséges. A kiürített szombathelyi lakást szintén mielőbb értékesíteni kívánja a Pénztár. Az értékesítésig a zalakarosi és a Balatonlelle Jázminvirág úti ingatlant bérbeadás útján történő mind teljesebb hasznosítására is törekszik a Pénztár.

A kedvező vételi időpontok kivárásiáig eszközök egy részét bankbetétben, indokolt esetben devizabetétben

tartja a Pénztár.

2007-ben a fedezeti tartalék **benchmark**jában a kötvény hányad a referencia index kompoziton belül 9 % ponttal (80%-ra) mérséklődik a MAXCOMP, 3 % ponttal (5 %-ra) pedig BUX. A hazai ingatlanok, ingatlan alapok teljesítményének mérésére szolgáló index a BIX súlya 2 % ponttal (5 %-ra) növekszik. Új elemként kerül be az európai részvénytőzsdén lévő részvények teljesítményének mérésére szolgáló index az Euro Stoxx50 10 %-os súllyal. Minden kötvénynél, valamint a betéteknél benchmarknak az alternatív befektetési lehetőséget kínáló magyar állampapírokat tekintjük. Részvényekre vonatkozólag ez a BUX, illetve külföldi részvényeknél az Euro Stoxx50. A benchmarkkal való összehasonlításkor a befektetési alapokat a mögöttes termék alapján vesszük figyelembe.

A saját kezelésben lévő vagyon esetében a készpénznél, a lekötött betétnél a benchmark a jegybaki alapkamat mínusz 0,25%, ingatlannál a BIX.

A Pénztár egészségének referencia indexe a vagyonkezelésbe adott vagyon és a saját vagyon referencia indexéből számított index.

2. Hatékony költséggazdálkodás megvalósítása

A Nyugdíjpénztár önkéntes és magánpénztári ága egy szervezetten belül közös irányítással és ellenőrzéssel működik, bár pénzügyileg, számvitelileg a jogszabályi előírásoknak megfelelő elkülönült gazdálkodást valósít meg. Mindez elősegíti, a hatékony és költségtakarékos működést.

3. Nyugdíjpénztár szolgáltatásainak minőségi javítása

Nyugdíjpénztárunk továbbra is folyamatosan törekszik szolgáltatásai minőségének javítására. A tagság teljes körű kiszolgálása érdekében Ügyfélszolgálatot és Telebank rendszert működtet. A pénztár 2005-től telefonos információs rendszerét megújította, és bevezetésre került egy korszerű, a nem fogadott hívások kezelésére is alkalmas, önálló Call Center. Jelenleg csúcsidőben 3 munkahelyen fogadja a pénztártagok és az érdeklődők hívását. A sikertelen hívások száma a rendszer révén minimális, mivel a rendszer biztosítja a visszahívást kérők automatikus tárcsázását. A rendszer egyúttal biztosítja részben a személyes és gyors ügyintézés, valamint a Telebank rendszer segítségével mind az önkéntes, mind a magánpénztári ágon a számlaegyenleg és a befizetések lekérdezését. A Pénztár önálló honlapot is működtet, ahol az érdeklődők az általános információkon túlmenően a Pénztár nyomtatványait is letölthetik, megismerhetik a Pénztár működését szabályozó legfontosabb jogszabályokat. Az MKB Bank Nyrt fiókjai, Call-Centere általános nyugdíjpénztári ügyekben is az ügyfeleink rendelkezésére áll.

4. A Pénztár főbb szolgáltatói

A Pénztár vagyonának kezelését, folyószámláinak vezetését az MKB Bank Nyrt végzi. Az OTP Bank Nyrt látja el a letétkezelői feladatokat, s vezeti a Pénztár befektetési számláit. A Pénztár könyvvizsgálója a KPMG Hungaria Kft. alkalmazottjaként Henye István. A Pénztár részére az aktuáriusi feladatokat a Honorius Kft. képviseletében Csordás Ferenc aktuárius végzi. A Pénztár adminisztrációs feladatainak ellátását az MKB Nyugdíjpénztárt és Egészségpénztárt Kiszolgáló Kft. segíti.

5. Alapszabály főbb módosításai

Nyugdíjpénztár Alapszabályát a 2006. március 30-i és a 2006. december 14-i Közgyűlés módosította.

A legjelentősebb változások –amik alapvetően jogszabály-változásokon alapulnak- a következők:

Önkéntes Ágban

- Pontosításra kerültek
 - az önszegélyező pénztárból történő átlépés feltételrendszere,
 - a befektetés politika megtekintésének és közzétételének rendje,
 - a pénztártag elhalálozását követő elszámolásra vonatkozó szabályok
 - a pénztári kifizetésekre (szolgáltatásokra, átlépésre, várakozási idő lejártá utáni elszámolásokra, járadékszolgáltatásokra, tagi kölcsönre) vonatkozó szabályok,
 - a kölcsönzött munkaerőnek adott munkáltatói hozzájárulásra vonatkozó szabályok.
- A tartalékképzés sávos rendszere az 1 millió Ft feletti összegekre kibővült.
- Az adóhatóság által történt visszautalás, a magán nyugdíjpénztárból TB-be visszalépők tagdíj kiegészítésének önkéntes ágba történő jóváírásának lehetősége meghatározásra került.

Magán Ágban

- Pontosításra kerültek
 - a pályakezdő meghatározása.
 - a belépéssel, átlépéssel kapcsolatos szabályok,
 - a tagok bejelentési kötelezettsége,
 - a tagdíjfizetésre kötött megállapodás szüneteltetése és megszűnése,
 - a kedvezményezett jelölése és a kedvezményezettel történő elszámolások.
- Változott a tartalékképzés, melynek keretében a likviditási tartalék képzés csökkentése révén 0,3%-kal nőtt az egyéni számlán a jóváírás

Mindkét ág vonatkozásában átvezetésre kerültek

- a jogszabályi változások az Igazgatótanács és az Ellenőrző Bizottság jogköréről,
- a kiszervezett tevékenységek változtatása miatti módosítások is.

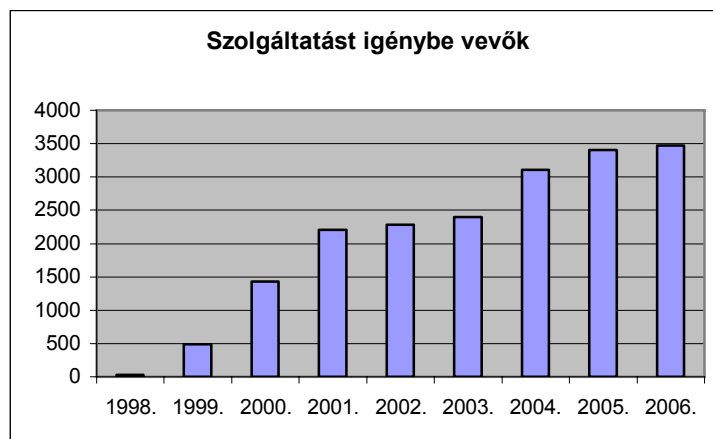
III. A 2006. évi gazdálkodás eredményei

1. Taglétszám alakulása:

	Önkéntes terv	Önkéntes tény	Magán terv	Magán tény	Összesen terv	Összesen tény
Nyitólétszám	100.864	101.011	27595	27782	128.459	128.793
Belépők	15.000	17.856	5.000	1.735	20.000	19.591
Átlépők más pénztárból		936		796		1.732
Átlépők más pénztárba	500	640	500	388	1000	1.028
Elhunytak		264		28		292
Szolgáltatást igénybevevők ebből:	4.450	3.472	50	6	4.500	3.478
- egyösszegű		3.467		6		3.473
- járadékos		5				5
TB-be visszalépő				95		95
Kilépő (10 éves)	4.500	1.963			4.500	1.963
Egyéb okból megszűnés		46				46
Záró létszám	106.414	113.418	32.045	29.796	138.459	143.214
Átlagl létszám	103.639	107.215	29.820	28.789	133.459	136.004

Az **önkéntes pénztári ág** tagjainak száma a záró létszám tekintetében 6,6 %-kal (7.004 fővel) meghaladta a tervezettet. A létszám növekedés oka döntően az, hogy a belépők száma 2.856 fővel meghaladta a tervezettet, ill. a más pénztárból átlépők száma 936 fő. Ezt némiképp rontotta a más pénztárból átlépők száma 640 fővel, amely az előző évhez képest 25 %-kal magasabb. A szolgáltatások száma alatta maradt a tervezettnek (978 fővel), amely azt jelenti, hogy a nyugdíjkorhatárt elért pénztártagok jelentős hányada nem élt a tagsági jogviszony megszüntetésének és az egyéni számlán felhalmozott megtakarítás kivételének lehetőségével, azonban évről évre kismértékben, de emelkedik. (102 %)

Év	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.
Szolgáltatási igénybe vevők száma	32	491	1432	2202	2280	2396	3104	3401	3472



A 2006. évi 3.472 szolgáltatást igénybe vevőből 3.467 fő egyösszegű szolgáltatást kért, 5 fő pedig járadékszolgáltatásának végére ért.

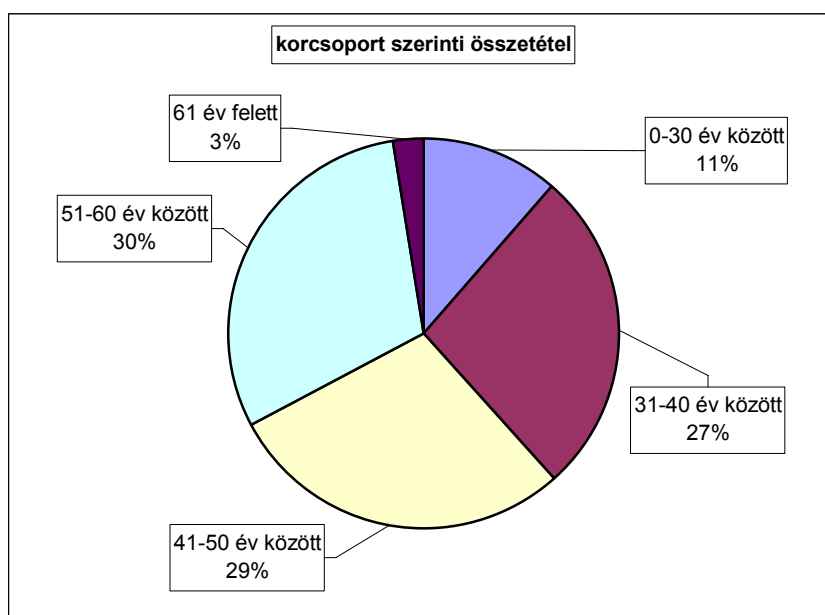
2006-ban az előző évekhez képest növekedett az elsőként önkéntes pénztári tagságot létesíteni kívánók száma, 2006. 01.01-én beolvadt 11.645 fővel az Egészségügyben Dolgozók nyugdíjpénztára és 531 fővel a Biztonság Nyugdíjpénztár. 2006-ben 5.680 fő választotta pénztárunkat és 936 fő a más nyugdíjpénztárból átlépő.

Elhalálozás miatt sajnos 264 főnek szűnt meg a tagsága, más nyugdíjpénztárt 640 fő választott.

Önkéntes pénztári ág tagjainak korösszetétele

adatok fő

Korcsoport	Férfi	Nő	Együtt	Részarány (%)
0-30	7.162	5.614	12.776	11,26
31-40	17.182	13.484	30.666	27,04
41-50	16.512	16.322	32.834	28,95
51-60	16.819	17.378	34.197	30,15
61-	1.727	1.218	2.945	2,60
Összesen	59.402	54.016	113.418	100,00



Az **önkéntes pénztári ág** tagjainak korösszetételét vizsgálva megállapítható, hogy a 30 év alatti tagok aránya a 2005. évi 12,26 %-ról 11,26 %-ra, míg a 41-50 év közöttiek aránya 30,66%-ról 28,95 %-ra csökkent. Ezzel egyidejűleg növekedés tapasztalható a 31-40 év közötti korosztálynál, ahol 25,63%-ról 27,04 %-ra, az 51-60 éves korosztálynál, ahol 29,18 %-ról 30,15%-ra és a 61- feletti korosztálynál, 2,27%-ról 2,60 %-ra nőtt az arány. Ez jelzés a Nyugdíjpénztár számára, hogy a nyugdíjazás miatt szolgáltatást igénybevevők száma a következő évben tovább növekedhet és a 10 év várakozási időt követő esetleges kilépésekkel és elszámolásokkal is számolni kell. Összességében megállapítható, hogy a pénztár-tagság 38,3 %-a 40 év alatti, további 28,95 %-a 50 év alatti, tehát hosszabb időtávon is aktív pénztártagság jellemzi a Nyugdíjpénztárt.

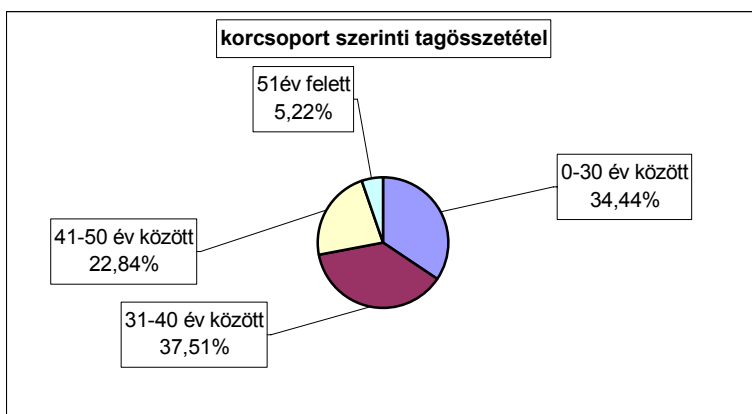
A **magán pénztári ágon** záró létszám tekintetében 7 %-os elmaradás van a tervhez képest (2.249 fő), amelyet a tervezettnél kevesebb új belépők és átlépők száma (2.469 fő) okoz. Előző évhez képest növekedett (156 %) a

társpénztárból átlépők száma (796 fő).. Sajnálatos módon az elhunytak száma (28 fő) és a TB-be visszalépők száma (95 fő) is a létszámterv teljesítése ellen hatott. Az új belépők érdekében 2006-ban nyereményakcióval egybekötött hirdetést és tagszervezést hirdetett a Pénztár, ennek is köszönhető az 1.735 fő belépése és 796 fő átlépése más Pénztárból, ami az előző évhez (509 fő) képest is jelentős növekedés (156 %).

Pénztártagjaink közül viszont 388 fő választott más nyugdíjpénztárt, ami 47 %-kal több a 2005. évi átlépőknél (264 fő).

Magánpénztári ág tagjainak korösszetétele

adatok fő				
Korcsoport	Férfi	Nő	Együtt	Részarány
0-30	5 605	4 656	10 261	34,44%
31-40	6 116	5 061	11 177	37,51%
41-50	3 853	2 951	6 804	22,84%
51-	864	690	1 554	5,22%
Összesen	16 438	13.358	29 796	100



A magánpénztári ág korcsoport szerinti összetételében az előző évhez képest alig van változás. A 30 év alatti korosztálynál minimális csökkenés (0,73 %) volt. A 31-40 közötti korosztály minimálisan 0,18 %-kal és a 41-50 év közöttiek aránya is 0,30 %-kal csökkent, Az 50 év felettek létszáma arányaiban 1,21 %-kal nőtt. Összességében elmondható azonban, hogy alapvetően alig változtatott a korcsoportok aránya, igaz év elejéhez képest a létszám is csak 2.014 fővel nőtt.

Összességében megállapítható, hogy a tagság 71,95 %-a, gyakorlatilag kétharmada továbbra is 40 év alatti és aktívnak mondható.

Munkáltatói tagdíj átvállalás

Az **önkéntes** nyugdíjpénztári ágon 2006. december 31-ig megkötött munkáltatói tagdíj átvállalási szerződés keretében a munkáltatók 2006-ben 6.153 m Ft tagdíjat fizettek be a dolgozóik javára a nyugdíjpénztárba.

Magánpénztári ágon 2006. évben 28 fővel kötöttünk megállapodást magánszemély részére történő tagdíj átvállalásra, ebből 2006. december 31-ig 17 fő esetében megszűnt, az év végén 50 élő megállapodásunk van. Munkáltatói tagdíj-kiegészítés címén 282 munkáltatótól 31 m Ft folyt be.

Adományozási szerződések

2006-ban önkéntes ágon egyéni számlákra történő adomány nyújtás címén 77 munkáltató adott támogatást szerződés alapján, összesen 217 m Ft összegben. Megállapítható, hogy a befolyt adományok összege 108 %-kal több a 2005. évi adományok összegéhez viszonyítva. Fenti összegből jelentős tétel az MKB Nyrt által 2004. évben az ERFA Nyugdíjpénztárból beolvadt tagok részére adott 32 mFt és a működési tartalék javára – az EDNYP beolvadásának költségtérítése címén – adott 40 mFt.

Adomány	adatok e Ft		
	Önkéntes	Magán	Összesen
Működési tartalék	42.172		42.172
Fedezeti tartalék	174.147		174.147
Likviditási tartalék	242		242
Összesen:	216.561		216.561

Tagi kölcsön

Az MKB Nyugdíjpénztár 1999-ben vezette be a tagi kölcsön igénybevételének lehetőségét a 3 éves önkéntes nyugdíjpénztári tagsággal rendelkezők számára.

2006. év során 920 tagi kölcsön folyósítására került sor 203 m Ft értékben, melynek folyósítási díja 2,1 m Ft.

Ez a 2005. évhez képest 155 db szerződéssel és 24 mFt hitelnyújtással jelent többet. 2006. évben lejárt, de vissza nem fizetett tagi kölcsön tartozás miatt 47.445 e Ft összegben került sor levonásra egyéni számláról (ebből tőke 41.608 e Ft, kamat 5.837e Ft) továbbá a szolgáltatás igénybevételek miatti törlesztés 20.553 e Ft, melyből a tőkerész 19.154 e Ft, a kamat összege 1.399 e Ft. A leemelt összeg a 2005. évhez viszonyítva jelentősen javult. (80.332 e Ft, amely 63 %-os csökkenést jelent.

A tagi kölcsönök év végi záró állománya 900 főnek összesen 203.935 e Ft, mely 114 nyitott szerződéssel és 30 mFt hitellel (17 %-kal) több, mint 2005. év végén.

2. Bevételek alakulása

Bevétel	adatok e Ft		
	Önkéntes tény	Magán tény	Összesen
Tagdíjjellegű befizetés	10.127.469	5.362.072	15.489.541
Pénzügyi műveletek bevétele	7.557.989	2.555.115	10.113.104
Egyéb bevétel	46.637	6.287	52.924
Rendkívüli bevétel			
Összesen	17.732.095	7.923.474	25.655.569

Az önkéntes pénztári ág összbevétele 17.732 m Ft volt, melyből 17.181 m Ft került közvetlenül a tagok egyéni számlájára. A bevételek összetétele 10.127 m Ft tagdíjjellegű befizetés, 7.558 m Ft hozamjellegű bevétel, 47 m Ft egyéb bevétel..

A **magán pénztári ág** összbevétele 7.923 m Ft volt, melyből 7.596 m Ft került közvetlenül a tagok egyéni számlájára. A bevételek összetétele: 5.362 m Ft tagdíjbevétel, 2.555 m Ft hozamjellegű bevétel és 6 m Ft egyéb bevétel.

A bevételek és ráfordítások számításánál az éves beszámoló eredmény tábláitól eltérően nem vettük

figyelembe a meg nem fizetett tagdíjak hitelezési veszteségét ill. felhasználását.

adatok eFt

Hitelezési veszteség	Önkéntes tény	Magán tény	Összesen
Fedezeti tartalék	238.800	1.011	239.811
Működési tartalék	12.133	52	12.185
Likviditási tartalék	516	7	523
Összesen	251.449	1.070	252.519

A bevétel tartalékok közötti megoszlása

adatok eFt

Bevétel összesen	Önkéntes tény	Magán tény	Összesen
Fedezeti tartalék	17.180.616	7.594.964	24.775.580
Működési tartalék	509.005	277.144	786.149
Likviditási tartalék	42.474	51.366	93.840
Összesen	17.732.095	7.923.474	25.655.569

A bevételek tartalékok közötti megoszlásánál **önkéntes ágon** a 2006. évben a tagdíj jellegű bevétel 95,5 %-a került fedezeti tartalékba.

Az összes bevétel 96,9 %-a került a fedezeti tartalékba, 2,9 %-a működési tartalékba, likviditási tartalékba a bevétel 0,2 %-a került. Befolyásolta az arányok kialakulását, hogy az adományként történt befizetésekből minimális a működési tartalékba juttatott rész ill. a befektetés bevétele is az arányokból adódóan döntően a fedezeti céltartalékra jut.

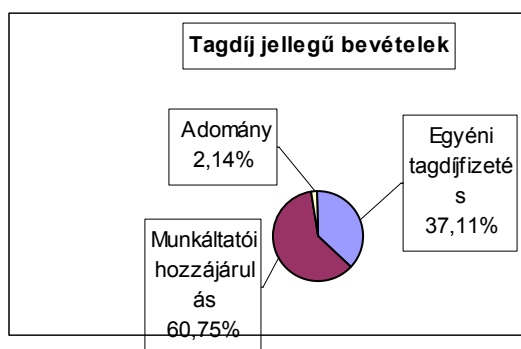
Míg **magán ágon** a tagdíjjellegű bevétel 94,5 %-a került fedezeti tartalékba, 4,8 % működési tartalékba és 0,7 % likviditási tartalékba.

adatok eFt

Tagdíj jellegű bevétel	Önkéntes pénztár		Magánpénztár		Összesen	
	Terv	Tény	Terv	Tény	Terv	Tény
Fedezeti alap bevétele	8.760.683	9.672.964	5.206.932	5.067.157	13.967.615	14.740.121
Működési alap bevétele	365.791	434.472	264.479	257.376	630.270	691.848
Likviditási alap bevétele	18.290	20.033	38.570	37.539	56.859	57.572
Összes tagdíjjellegű bevétel	9.144.763	10.127.469	5.509.981	5.362.072	14.654.744	15.489.541

A tagdíjjellegű bevételek **önkéntes ágon** a tervezettet meghaladóan 111 %-ban teljesült. A növekedés két tényező következménye: egyrészt összefügg a tervezettet meghaladó taglétszámmal, másrészt – s döntően- a tervezettnél magasabb átlagbefizetés miatti bevételnövekedés. (A terv a korábbi évek tapasztalataira ill. a két beolvadó pénztár alacsonyabb átlagbefizetésére alapozva 2 % növekedést prognosztizált az átlagtagdíjknál. A a tényszámok 9 %-os növekedést mutatnak.) Mindezek alapján - és a pénztári szféra egészét is figyelembe véve- a Pénztárban 2006-ban is magas az egy főre jutó tagdíjjellegű bevétel, amely 2006-ban a Pénztár egészére vetítve 94.459Ft/fő, fedezeti tartalékra vetítve 90.220 Ft/fő volt átlagos taglétszámmal számítva.

adatok eFt		
Tagdíjjellegű bevétel megoszlása	Önkéntes pénztár	%-os megoszlás
Egyéni tagdíjfizetés	3.758.368	37,11
Munkáltatói hozzájárulás	6.152.540	60,75
Adomány	216.561	2,14
Összesen	10.127.469	100,00



Az önkéntes pénztári ágon a tagdíjjellegű befizetések további elemzése során megállapítható, hogy az egyéni befizetések 2005-höz képest 437 m Ft-tal, munkáltatói támogatás pedig 713 m Ft-tal emelkedett. A munkáltatói hozzájárulás címén befizetett tagdíjak aránya érdemben nem változott, s a 60,75 %-os arány egyértelműen jelzi a munkáltatók továbbra is jelentős szerepvállalását a dolgozók ez irányú megtakarításában, de mutatja a korlátokat, mely az egészségpénztár és a cafeteria-rendszer terjedésével megjelent. Úgy számolunk, hogy ez a 60 % körüli arány várhatóan valamelyest csökken 2007-ben, tekintettel arra, hogy munkáltatók hozzájárulása után a munkáltatónak járó kedvező elszámolási kedvezmények a törvényi változások figyelembevételével a korábbi minimálbér összegéről a felére csökkent..

3. Ráfordítások

adatok eFt			
Ráfordítások	Önkéntes tény	Magán tény	Összesen
Fedezeti tartalék	2.276.894	637.717	2.914.611
Működési tartalék	418.371	214.261	632.632
Likviditási tartalék	2.220	742	2.962
Összesen	2.697.485	852.720	3.550.205

Az **önkéntes pénztári ág** ráfordítása összességében 2.697 m Ft-ot tett ki, melyből a fedezeti tartalékot 2.277 m Ft, a működési tartalékot 418 m Ft terheli. A fedezeti tartalék ráfordításaiból 1.727 m Ft-ot a befektetett értékpapírokkal kapcsolatos ráfordítások tették ki, valamint 550 m Ft volt a vagyon- ill. letétkezelői díj.

A működési tartalék ráfordításai a pénztár működési költségeit és ráfordításait tartalmazza, amely a tervhez képest 93 %-os teljesítést mutat, mely mind az anyagjellegű költségek, mind az igénybevett szolgáltatások, valamint a személy jellegű ráfordításokban elért megtakarításból következik. A működési tartalék kiadásainál nem vettük figyelembe jelen esetben a 2006 évi meg nem fizetett tagdíjak után a működési tartalékot érintő rész hitelezési veszteségként történő leírását, amely 12.133 eFt volt. A működési tartalék befektetésének

ráfordítása 2.968 e Ft volt.

A **magánpénztári ág** ráfordítása 853 m Ft-ot tett ki, melyből a fedezeti tartalék ráfordításai 638 m Ft, a működési tartalék ráfordítása 214 m Ft. A fedezeti tartalék ráfordításából 453 m Ft-ot a befektetett értékpapírokkal kapcsolatos ráfordítások tettek ki, valamint 186 mFt a vagyon ill. letétkezelői díj.

A működési költségek és ráfordítások –a befektetéshez kapcsolódó ráfordításokat figyelmen kívül hagyva- a tervhez képest 86 %-os teljesítést mutat. Jelentős költségmegtakarítást ért el a Pénztár az összes nagyobb költség kategóriában, így az anyagjellegű kiadásoknál 18 %, az igénybevett szolgáltatásnál 20%, a személyi jellegű kifizetésnél 16 %. Az értékcsökkenési leírás növekedése a tervezettnél magasabb mértékű szoftverfejlesztés következménye. A tervezettnél alacsonyabb létszám maga után vonta a tagdíjbevétel elmaradását is, amely a felügyeleti díj, garancia díj tekintetében is a tervezett alatti kiadást hozta. A működési tartalék befektetésének ráfordítása 999 e Ft volt.

Tartalékok 2006. évi alakulása

A bevételek tartalékokra történő felosztása az alapszabályban és a tartalékképzési szabályban foglaltaknak megfelelően történt.

A tartalékképzés szabályai önkéntes ágon

Alsó határ	Felső határ	Fedezeti tartalékba kerül (%)	Működési tartalékba kerül (%)	Likviditási tartalékba kerül (%)
0	100 000	95,0%	4,80%	0,2%
100 001	200 000	96,0%	3,80%	0,2%
200 001	300 000	97,0%	2,80%	0,2%
300 001	500 000	98,0%	1,80%	0,2%
500 001		99,0%	0,80%	0,2%

Az **Önkéntes pénztár** tartalékainak záró egyenlege 83.410 m Ft-ot tesz ki, melyből a fedezeti tartalék záró egyenlege 82.528 Ft, a likviditási tartalék záró egyenlege 390 m Ft, a működési célú tartaléktőke 492 m Ft egyenleggel zárt.

A tartalékok záró egyenlege 2006-ban már tartalmazza az értékelési különbözetet is. A meg nem fizetett tagdíjak tartaléka 2006. év végén 308 m Ft-ot tesz ki. Ez csak a 2006. évi kötelező tagdíj meg nem fizetés utáni tartalékképzés, tekintettel arra, hogy a korábbi évek tartalékképzése során felszámolt 251 mFt 2006. év végén hitelezési veszteségként leírásra került.

A tartalékok összesen a tervhez képest 117 %-os teljesítést mutatnak a meg nem fizetett tagdíjak tartaléka nélkül, amely a fedezeti céltartalék tervhez képest 117 %-os teljesítésének és a működési tartalék 105 m Ft-tal a tervezettnél magasabb záró állományának köszönhető, a likviditási tartalék 103 %-os teljesítése mellett.

A fedezeti tartalék tervezettet jelentősen meghaladó mértéke a tagdíjjellegű bevételek, a befektetés eredményének tervezettet meghaladó mértékéből és a 10 éves pénztártagságot elért tagok részére történő kifizetések jelentős elmaradásának következménye. A működési tartalék záró állományának kedvezőbb alakulása a 2006. évi tervezettnél magasabb nyitó állomány, a ráfordításokban jelentkező megtakarítás,

valamint a tagdíjjellegű bevételek és a befektetés eredményének vártnál magasabb összegből tevődik össze.

Magánpénztári ág

A magán pénztári ágon a tagdíjbefizetések alapok közötti megosztása a 94,5 % - 4,8% - 0,7 %-os megosztási arány szerint történik fedezeti, működési és likviditási tartaléokra.

A tartalékok összesen a tervhez képest 104 %-os teljesítést mutat a meg nem fizetett tagdíjak tartaléka nélkül, amely a fedezeti tartalék tervhez képest 104 %-os teljesítésének és a működési tartalék közel 62 m Ft-tal a tervezettnél magasabb záró állományának köszönhető, a likviditási tartalék 103 %-os teljesítése mellett.

A tartalékok tervhez képesti ilyen mértékű teljesítése részben a tartalékok magasabb nyitó állományának, részben az egy főre jutó tagdíjjellegű bevételek vártnál kedvezőbb mértékének köszönhető.

A tartalékok záró egyenlege 2003 óta már tartalmazza az értékelési különbözetet is. A meg nem fizetett tagdíjak tartaléka 2006. december 31-én 47 m Ft-ot tesz ki.

A Pénztár 2004. évben kezdte meg a saját tevékenységi tartalék képzését, amely a növekvő tagdíjbevétel mellett a 10. év végére minden valószínűség szerint eléri a törvényben előírt 100 mFt-ot. Ennek érdekében a likviditási tartalékon belül a törvényi előírásnak megfelelően 2006. évben a 0,7 %-os likviditási tartalékképzésből 0,2 % saját tevékenységi tartalékba került elszámolásra 12.625 e Ft értékben, hozamaival együtt. 3 évet együtt figyelembe véve a saját tevékenységi tartalék 2006. december 31-én 32.634 e Ft-ot tett ki.

adatok eFt

Tartalékok	Önkéntes terv	Önkéntes tény	Magán Terv	Magán tény	Összesen terv	Összesen tény
Fedezeti	70.708.584	82.528.541	30.538.376	31.780.782	101.246.959	114.309.323
Likviditási	378.152	389.807	227.919	234.292	606.070	624.099
Meg nem fiz. tagdíjak tart.		307.995		46.664		354.659
Működési cél tart. (ÉK)		749		250		999
Céltartalék összesen	71.086.735	83.227.092	30.766.295	32.061.988	101.853.030	115.289.080
Saját tőke	386.704	491.585	236 629	298.977	623.333	790.562
Tartalékok Összesen	71.473.439	83.718.677	31 002 924	32.360.965	102.476.363	116.079.642

IV. Az MKB Nyugdíjpénztár Vagyonkezelési tevékenységének értékelése

1. Általános piaci folyamatok

1.1. Állampapír-piac

Hazai állampapír-piac

Az évet az állampapírok 7% körüli szinteken kezdték az egy éves diszkont kincstárjegy kivételével, ami 6.5% körül alakult. A jegybank kamatemelése hatására a görbe alakja jelentősen megváltozott az év során. Míg a hosszabb lejáratú állampapírok hozam alig változott, vagy némileg esett december végére, az egy éves és rövidebb futamidejű

papírok hozama 8%-ra ugrott. A hosszabb futamidejű papírok hozama az év során meglehetősen volatilis alakult. A választások, valamint az új kormányprogram érdemi változást nem okozott az állampapírpiacra, viszont az S&P hitelminősítő intézet leminősítése, valamint a globális befektetői hangulat romlása május-júniusban jelentős hozamemelkedést indukált az 5-15 éves szegmensben is – a 10 éves államkötvény hozama 8% felett is járt június utolsó napjaiban, hogy aztán 6.7%-on fejezte be az évet.

A első negyedévben a hazai állampapírpiacra részben a magyarországi parlamenti választások közeledtével kapcsolatos hírek, részben a nemzetközi piaci folyamatok mozgatták. A nemzetközi piacokon az újra feléledő kamatemelési várakozások az eurózónában, valamint a feltörekvő piacok bizonytalankodása voltak a visszahúzó erők, idehaza a nagypártok választási programjai adták a muníciót a piaci szereplők számára. A hozamgörbe alakulása igen változatos volt az első három hónapban.

A második negyedévben a hazai állampapírpiacra meglehetősen volatilis volt a hozammozgás, igaz a piacot mozgató hírek okot is adtak erre. Áprilisban sor került a parlamenti választásokra, majd májusban az új kormány felállítására és a megszorító intézkedések bejelentésére.

Az itt-ott felbukkanó kedvezőtlen hírek hatására az első negyedévben még rekord szintű tőkebeáramlást regisztráló feltörekvő piaci alapok jelentős eladásokba kezdtek gyakorlatilag az összes érintett piacon. A mind a részvény- mind a kötvénypiacra bekövetkező eladói hullám a magyar piacot is elérte, de eleinte csak mérsékelt hatása volt az állampapír piacra, amit a kormányzati bejelentésekkel kapcsolatos kivárás okozott. Azonban az S&P hitelminősítő intézet leminősítése „eltörte a mécses” a piaci szereplőkénél és a kötvénypiac sem tudott kimaradni tovább az eladási hullámból. A hozamok a görbe hosszú végén 7%-ról 8%-ra ugrottak, miközben a forint új történelmi mélypontra, 285-re gyengült az euróval szemben. A jegybank részben ennek következtében 25 bázisponttal 6,25%-ra emelte az alapkamatot júniusban,

A kormányzati áremelések és áfa-emelés miatt megugró inflációs várakozások miatt elsősorban a görbe 1-3 éves szegmense sérült a legjobban, itt 100-180 bázispontos hozamemelkedés következett be rövid idő leforgása alatt.

A harmadik negyedévben a június végi záró hozamszintekhez képest vegyes elmozdulás következett be a piacon. A hosszabb futamidejű állampapírok hozama csökkent, míg a rövid oldalon hozamemelkedés következett be, így a görbe inverzitása tovább nőtt. A görbe alakjának a változása mögött két tényező húzódott meg: egyrészt az inflációs kilátás romlása miatti kamatemelési várakozások emelkedtek, másrészt a kormányzati megszorító intézkedések és a fejlett piaci hozammozgások együttes hatása következtében a hosszú futamidejű papírok iránti étvágy növekedett.

A nemzetközi környezet vegyes volt a negyedévben. Mint az már említésre került, a fejlett piaci hozamok az elemzői várakozásokkal szemben estek a hosszabb futamidőkön, elsősorban annak köszönhetően, hogy az amerikai makrogazdasági adatok az ottani növekedési dinamika lassulását, a költségoldali inflációs nyomás enyhülését jelezték. Ehhez kapcsolódott, hogy a harmadik negyedév legmarkánsabb piaci folyamata a nyersanyagárak drasztikus csökkenése volt (csak egy példát kiemelve, a brent típusú olaj hordónkénti ára a 75 dollár feletti rekordszintről 60 dollár alá csökkent), ami szintén hozzájárult az inflációs félelmek hűtéséhez.

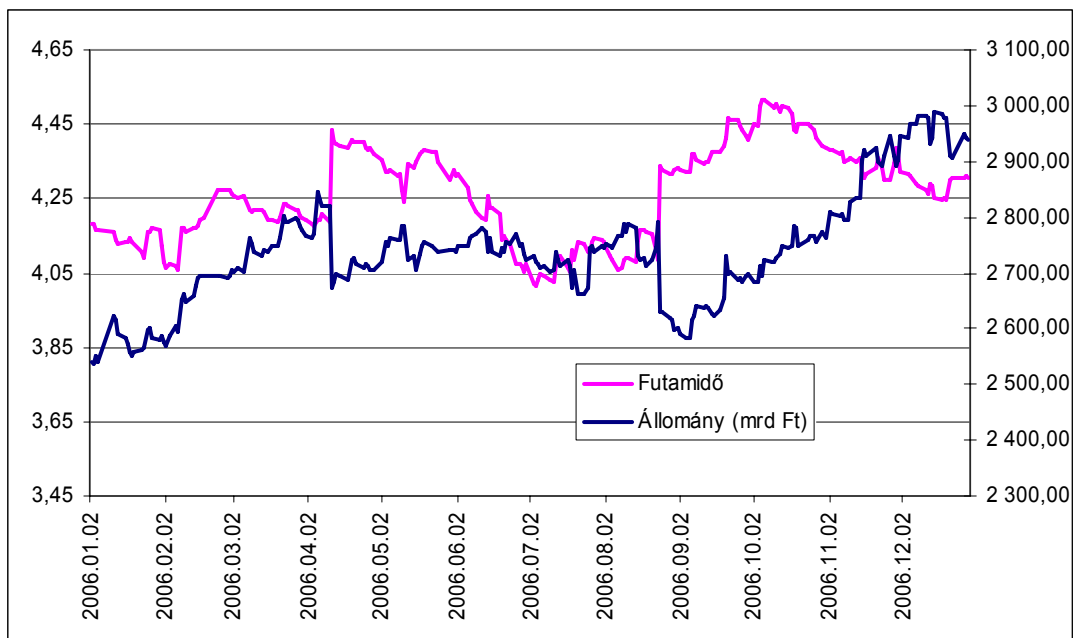
A forint árfolyama a júniusi 280 feletti szintekről egészen 270-ig süllyedt és egy 8-10 forintos sávban oldalazó mozgásba kezdett. A forint relatív stabilitásának elsődleges oka a sorozatos kamatemelések nyomán ismét megugró kamatkülönbözet.

A negyedik negyedévben a szeptember végi záró hozamszintekhez képest ismét vegyes elmozdulás következett be a piacon. A hosszabb futamidejű állampapírok hozama csökkent, míg a rövid oldalon hozamemelkedés következett be, így a görbe inverzitása tovább nőtt. A görbe alakjának a változása mögött két tényező húzódott meg: egyrészt az inflációs kilátás romlása miatti kamatemelési várakozások erősödtek, másrészt a kormányzati megszorító

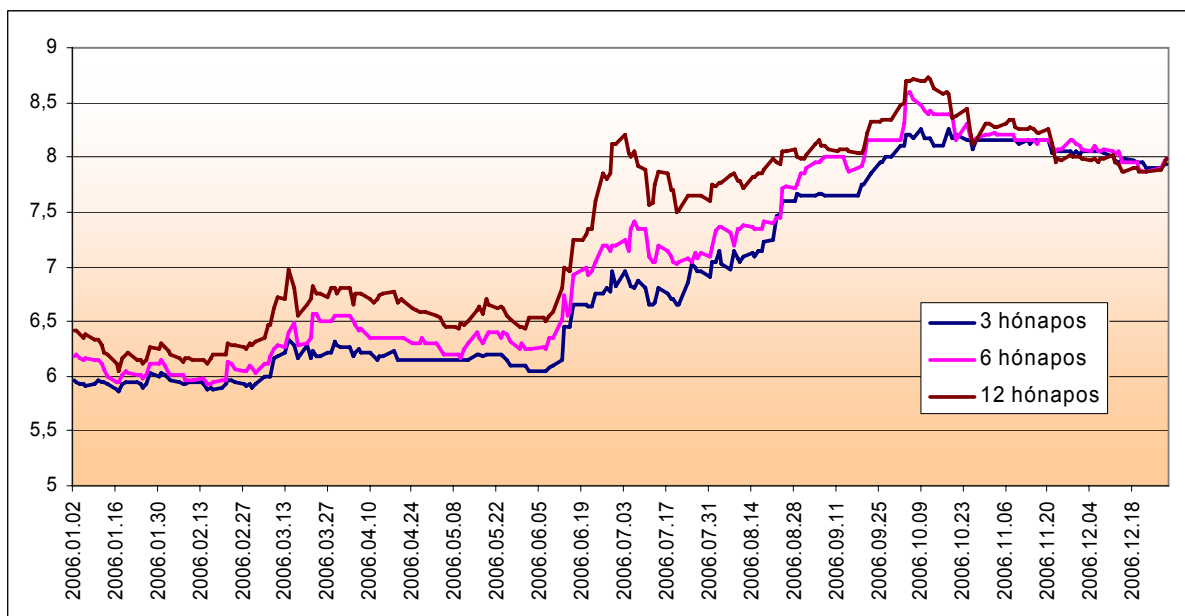
intézkedések és a fejlett piaci hozammozgások együttes hatása következtében a hosszú futamidejű papírok iránti étvágy növekedett.

A külföldi vásárlások következtében egyébként a külföldiek tulajdonában levő állampapír-állomány egyébként történelmi csúcsra, 3000 milliárd forint közelébe emelkedett és az átlagos lejáratig hátralevő futamidő is 4.4 évre emelkedett.

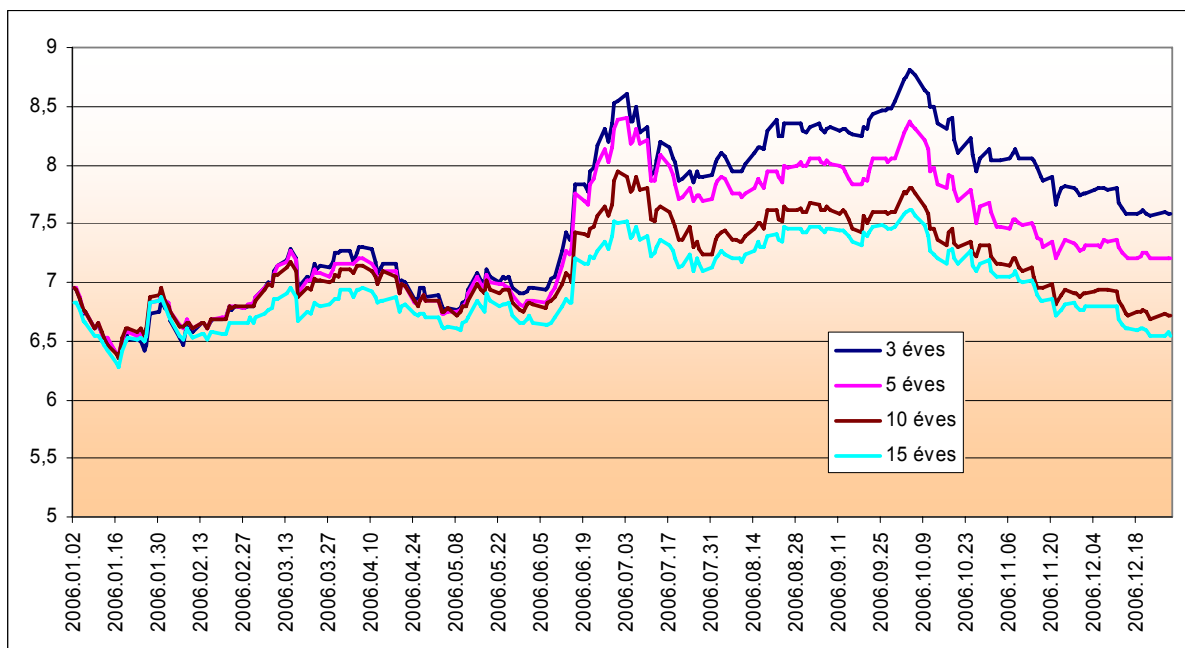
A külföldiek által birtokolt állampapír állomány alakulása:



Az egy éven belüli lejáró - pénzügyi - állampapírok referencia hozamának alakulása:



Az államkötvények referenciahozamának alakulása:



Külföldi állampapír-piac alakulása

Összességében emelkedő hozamok jellemezték a tavalyi évet a nemzetközi kötvénypiacokon. A főbb fejlett gazdasági övezetekben mindenütt emelkedtek a hivatalos irányadó kamatlábak, az Egyesült Államokban és az Egyesült Királyságban 5% fölé kúszott a jegybanki ráta, míg az Eurozónában 4% közelébe emelkedett. Bár sok elemző a 2006-os évre várta, kicsit később, de bekövetkezett Japánban is a hivatalos kamatemelés, amire 5 éve nem volt példa. A globális világgazdaságot robusztus növekedés és emelkedő nyersanyagárak, valamint fokozódó inflációs nyomás jellemezte tavaly – ebben a gazdasági környezetben a befektetők a részvényeket favorizálták a kötvények kárára és elsősorban az eladói oldalon voltak jelen a hosszabb futamidőkben. A vállalati és strukturált kötvények piacán, valamint a feltörekvő piacokon azonban tovább folytatódott összességében az elmúlt évek spread-szűkülési trendje az állampapírokhoz képest és ebben csak a május-júniusi piaci eladási hullám okozott némi törést. Az elemzők a 2007-es évre is hasonló folyamatokat várnak, bár a főbb kötvénypiacokon a hozamok stabilizálódására, a világgazdasági növekedés lassulásának következményeként esetleg némi hozamcsökkenésre számítanak.

A külföldi tőkepiacok kötvényhozam értékei egyes időpontokban:

Instrumentum	05. dec. 31.	06. már. 31.	06. jún. 30.	06. szept. 29.	06. dec. 29.
német 10 éves	3,31%	3,77	4,07	3,71	3,95
angol 10 éves	4,10%	4,40	4,70	4,52	4,74
amerikai 10 éves	4,39%	4,85	5,14	4,63	4,70

1. 2. Részvénytőkepiac

Budapesti Értéktőzsde

A Budapesti Értéktőzsde részvény szekciójára erős nyitással kezdte a 2006-ik esztendő. A BUX az első kereskedési héten 8 %-os emelkedést követően a 22000 pontos sáv fölé emelkedett. Az emelkedés vezető papírjai a Magyar Telekom, az OTP és a Richter Gedeon részvényei voltak. Mindeközben a dél-amerikai és ázsiai feltörekvő piacokra hatalmas pénzeket allokáltak a befektetők. A feltörekvő piacokon befektető részvényalapokba az év első két hónapjában összességében annyi tőke érkezett, mint az egész tavalyi esztendőben. Ebből azonban a magyar piac

meglehetősen rövid ideig és keveset profitált. A BUX február végén még meg tudott ugrani, és új csúcsra 24000 pont fölé emelkedett. Hazánkban az unalomig ismételt makrogazdasági problémák, a parlamenti választások miatti befektetői bizonytalanság, mind, mind a részvénykitettségek ellen szóltak. Március közepétől azonban ha alacsony forgalom mellett, de emelkedni kezdtek a vezető részvények, elsősorban a MOL és Richter Gedeon, árfolyamai.

A Budapesti Értéktőzsdén az első negyedév oldalazó mozgását követően április első napjaiban indult be az általános árfolyam emelkedés. A BUX értéke egy hónap alatt közel 15 %-ot száguldott. Az MTelekom papírjain kívül az összes vezető részvény árfolyama rekord szintre emelkedett. A befektetők vételi éhségét nem tompították sem a parlamenti választások, sem a sűrűsödő makrogazdasági problémák.

A BUX index a május 8-án beállított 25500 pontos indexértékről két hét alatt 20900 pontra esve közel 18%-ot veszített értékéből, majd egy rövid pozitív korrekciót követően (22400 pont, +7%) újból esésbe menve át további 11%-ot veszítve 18400 pontig esett június 19-ig.

A hazai helyzetet súlyosbította a kiigazító csomag bejelentése, a kereskedelmi bankokat és a gyógyszer-gyártókat érintő elvonás, illetve a soros hitelminősítői leminősítés. A sell-off-ot követően a BUX értéke 18400-19200 pont között stabilizálódott.

Az a tény, hogy a piac már az összes rövid és középtávú kockázat ismeretében, valamint a végső összeomlás teóriák megjelenése ellenére sem ment új mélypontra.

A Budapesti Értéktőzsde indexe június havi 18500-18800 pontos sávban történt stabilizálódást követő pozitív korrekcióban a BUX közel 20%-os emelkedést produkálva 22400 pontig emelkedett. A részvénytulajdonosok ettől kezdve oldalazva egy enyhén emelkedő sávban mozgott szeptember közepéig. A sáv alja 21000 pont, míg teteje 23000 pont volt.

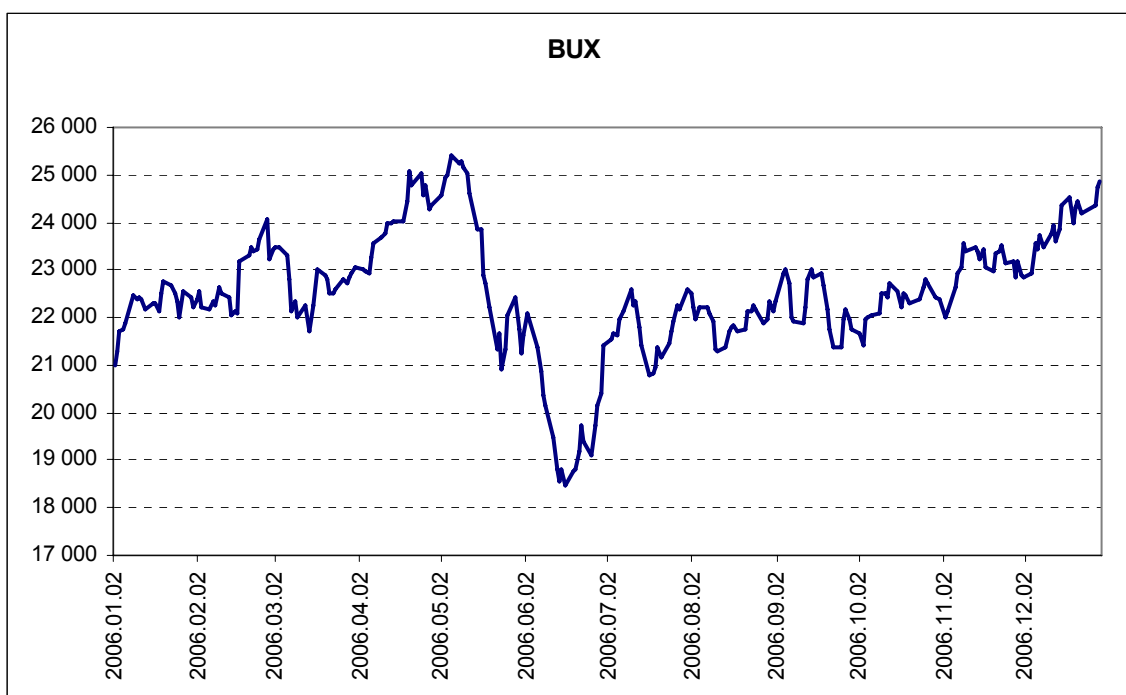
Az egyedi papírok közül az OTP 6780 forintos záró árfolyama 8%-os erősödés a második negyedévhez képest. Az OTP-ben ebben az időszakban szerzett 5%-os tulajdonrészt az ÁÉB-t is birtokló Megdet Rahimkulov. Az orosz befektető kiszállási szintként 9000-10000 forintos árszintet kommunikált, ami véleménye szerint az OTP-ben egy stratégiai befektető megjelenése esetén elképzelhető. A MOL árfolyama közel 14%-ot esett a harmadik negyedévben. Az esés mögött a belföldi politikai eseményeken kívül a kőolaj világpiaci árfolyamának erőteljes csökkenése állt. A beszámolási időszakot a Richter Gedeon esetében is a tulajdonrész növelésére használta ki egy nagy részvényes. A MOL életében már felbukkant amerikai Capital Invest jelentette be, hogy a gyógyszeripari társaságban tulajdoni hányadát 5% fölé növelte.

Pozitív meglepetés volt a Magyar Telekom piaci szereplése a beszámolási időszakban. A távközlési szektor mindeközben az egyik legjobban teljesítővé vált világszerte. Az MTelekom részvényei iránt elsősorban a magas osztalékhozam generálta a keresletet, mivel a 2005. és 2006. évi osztalékfizetés egyre közelebb került egymáshoz. A papírok árfolyama az elmúlt esztendőben mintegy 12%-al emelkedett.

Nagy árfolyammozgás és érdeklődés mutatkozott a kis kapitalizációjú (Rába, Graphisoft) cégeknél. A Rába esetében a fundamentális mutatók javulása mellett ismét előtérbe került az ingatlanvagyoni sorsával kapcsolatos találgatás. A Graphisoft esetében pedig a kedvező negyedéves számok mellett felvásárlási pleyka hajtotta fel az árfolyamot, ami december utolsó napjaiban ténnyé vált. A német szektortárs a Nemetschek AG. vételi opciót adott a részvényeseknek 9 eurós árfolyamon.

A negyedik negyedévre esett két kivezetés is. A Démász-ajánlat 20000 forintos részvényenkénti áron zajlott le, míg a BorsodChem esetében a 3000 forintos részvényenkénti árfolyam illette meg a részvénytulajdonosokat. A két kivezetés rövidtávon pénzügyileg kedvező volt a befektetők számára, de az amúgy is részvényhiányban szereplő piac jelentősen szegényebb lett.

Az alábbi grafikon a BUX index alakulását mutatja:



Külföldi részvénypiacok

A fejlett piacok első negyedéves teljesítményét alapvetően a FED és az ECB folytatódó kamatemelései és a magas kőolaj-ár határozták meg. Az Egyesült Államokban a DJIA mintegy 3,5%-al, a Nasdaq Composite 6,6%-al emelkedett. Európában számos felvásárlási történet következett, hol az acélipari, hol a távközlési, vagy az energetikai cégek részvényeiben mutatkozott erőteljes kereslet. Ennek következtében a londoni FTSE és a frankfurti Xetra 2001-es csúcspontokra emelkedett március folyamán.

A második negyedévben nemzetközi részvénypiacok gyenge teljesítményt produkáltak. A tartósan magas és tovább emelkedő nyersanyag- és kőolajárak miatt a piacok a korábban vártnál nagyobb inflációs nyomást és ezért hosszabb kamatemelési periódust kezdtek el árazni május folyamán. Első körben az ideai esztendő sztárjai, a fejlődő piacok szenvedték el a legnagyobb visszaesést. A török, a brazil, vagy orosz piac iránymutató indexei egy hónap alatt 20-30%-ot veszítettek értékükből. Az eladói nyomás kifutásával június második felében azonban már pozitív korrekción mentek keresztül a piacok.

Az év második felében a fejlett részvénypiacok jó teljesítményt produkáltak. A folyamatosan csökkenő nyersanyag- és kőolajárak miatt a piacok a korábban vártnál kisebb inflációs nyomást és ezért rövidebb kamatemelési periódust kezdtek el árazni júliustól kezdődően. A nyersanyag- és kőolajárak csökkenése ellenére a fejlődő piaci kitermelő országoknak, elsősorban az orosz és brazil részvénypiac kiugró növekedésen mentek keresztül a negyedik negyedévben. Az elmúlt három év piaci hosszából eddig kimaradt kínai részvénypiac is vonzani kezdte a tőkét és az egyik legmagasabb növekedést produkálta a második félévben. A fejlett piacokon a korábbi húzóágazatok helyébe lépett a pénzügyi, az informatikai, a szolgáltatói és többek között a technológiai szektor.

2 Befektetési döntések

2006-ban a Nyugdíjpénztár tovább folytatta a hosszú távú konzervatív befektetési politikáját. A gazdasági folyamatban meglévő bizonytalanságok miatt a Nyugdíjpénztár portfólióját változatlanul alacsony kockázati kitétség mellett fektettük be, elsősorban állampapírba. A vagyonkezelő a beszámolási időszakban megkezdte a portfólió szerkezet fokozatos átalakítását: az állampapírhányad 5 % pontot csökkenve a portfóliónak már csak

mintegy $\frac{3}{4}$ -ét teszi ki. A részvényhányad több mint 2 % pontot emelkedve 6,6 %-ot tesz ki. Új portfólió elemként megjelentek a külföldi értékpapírok (4, 79 %) és az ingatlanok (0,24%).

Állampapír-piaci tevékenység

Az I. negyedév során a vagyongazdálkodó kihasználva a piaci volatilitást, taktikai pozíciókat vett fel a hosszabb lejáratú állampapírok esetében és a negyedévet jelentősen hosszabb átlagos futamidő tartásával fejezte be. A futamidő emelésének elsődleges oka nem a magyarországi fundamentumokban bekövetkezett jelentős javulás, hanem inkább az igen kedvezőnek tekintett hozamszintek, illetve a portfólió referencia indexhez képesti volatilitásának csökkentése volt a választások előtt.

A második negyedév során a vagyongazdálkodó elkezdte fokozatosan bezárni a referencia index kompozitához viszonyított alulsúlyozott pozícióját, elsősorban a kedvező belépési szintek, másrészt pedig a választás, illetve az azt követő megszorító intézkedésekkel kapcsolatos szimmetrikus kockázatra való tekintettel. A vagyongazdálkodó az adott piaci helyzetben egyenlő esélyt látott a hozamok csökkenésére és emelkedésére a kormányprogram bejelentése után, így - tekintettel az első negyedéves abszolút és relatív teljesítményre, illetve a hozamgörbe alakjára - a semleges/enyhén alulsúlyozott pozíciót ítélte meg a legoptimálisabbnak. A piaci folyamatok sajnos negatív irányba indították meg a kötvénypiacokat, annak ellenére, hogy a bejelentett kormányzati megszorító intézkedések nagyságrendje minden korábbi elemzői becslést felülmúlt. A piaci volatilitás és a hozamok emelkedésével a vagyongazdálkodó a kivárás álláspontjára helyezkedett, illetve 8% környékén szelektív módon kötvényeket vásárolt a 10 éves szegmensben.

A harmadik negyedév során a vagyongazdálkodó a második negyedév végével lezáruló futamidő-normalizálás után összességében passzívan figyelte a piaci eseményeket. szeptember hónapban a vagyongazdálkodó kihasználva a sávós kereskedési stratégiát, 7,4%-os szint környékén szelektív módon taktikai eladásokat eszközölt a 10 éves szegmensben. Ennek következtében a portfóliók a semleges/enyhén (2-4 hónap) alulsúlyozott tartományban mozognak futamidő szempontjából.

Az év végén a vagyongazdálkodó meghatározott kereskedési stratégiának megfelelően a hozamcsökkenés során sávosan eladott hosszabb futamidejű papírokat, melyeket elsősorban 1 éves diszkont-kincstárjegyre, valamint 2 éves államkötvényekre cserélt. A portfóliókban levő kötvények átlagos hátralevő futamideje így fokozatosan csökkent és jellemzően mintegy 1-1.5 évvel alacsonyabb volt az év végén a referenciához képest.

Részvénypiaci tevékenység

A vagyongazdálkodó az I. negyedévben MOL, OTP, MTelekom és Richter részvények vásárlásával a referencia index kompozitához által elvárt szintre emelte a portfólió részvény kitétségét. Árfolyamnyereség realizálási céllal MOL, OTP és Richter Gedeon részvényekben történtek eladások. Az I. negyedévben a vagyongazdálkodó megkezdte a részvény portfólió külföldi részvényekkel történő kibővítését, a kiválasztás során mind fundamentális szempontokat, mind technikai belépési szinteket figyelembe vett. Erste Bank AG., Roche Holding AG., Sanofi-Aventis, Deutsche Telekom, Allianz és Siemens részvények vásárlása történt meg a 249-255 forintos euró árfolyam mellett.

Egy külföldi befektetési alap is kiválasztásra került. A Deutsche Bank AG. alapkezelő társasága (DWS) indította el ez év február végén a DWS Zukunftsressourcen alapot, amelynek befektetési politikája azon alapszik, hogy a jövőben felértékelődnek a megújuló energiaforrások, a föld népességének növekedésével párhuzamosan egyre több ivóvízre, valamint egyre fejlettebb mezőgazdasági technológiákra lesz szükség.

A vagyongazdálkodó május végén óvatos vételeket eszközölt OTP, MOL és Richter Gedeon részvényekben. A külföldi részvény portfólióból Siemens és Allianz részvények kerültek értékesítésre, míg E.ON és Sanofi-Aventis

részvények beszerzésre. Bővítésre került a külföldi részvény befektetési alapok köre is a DWS Zukunftsinvestitionen alap jegyeinek megvásárlásával. Az alap befektetési politikájában a növekvő mértékű világgazdasági kereskedelemre és az ezzel párhuzamosan növekvő infrastrukturális beruházási igényre épít.

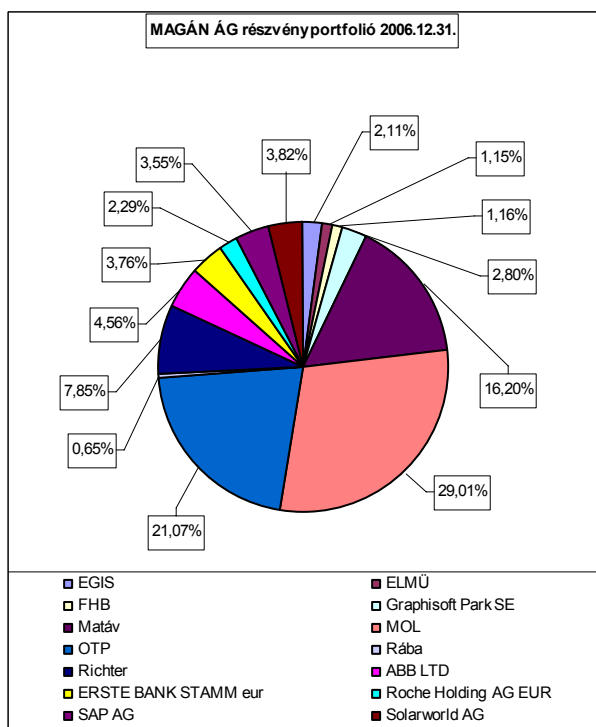
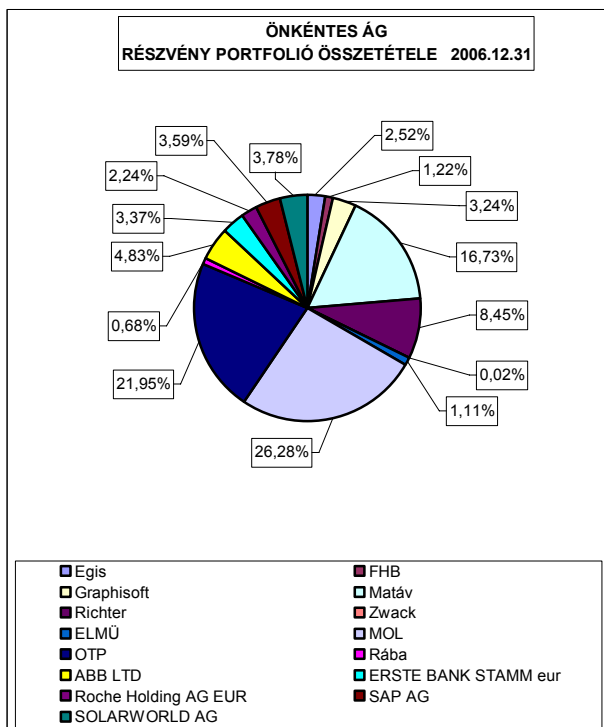
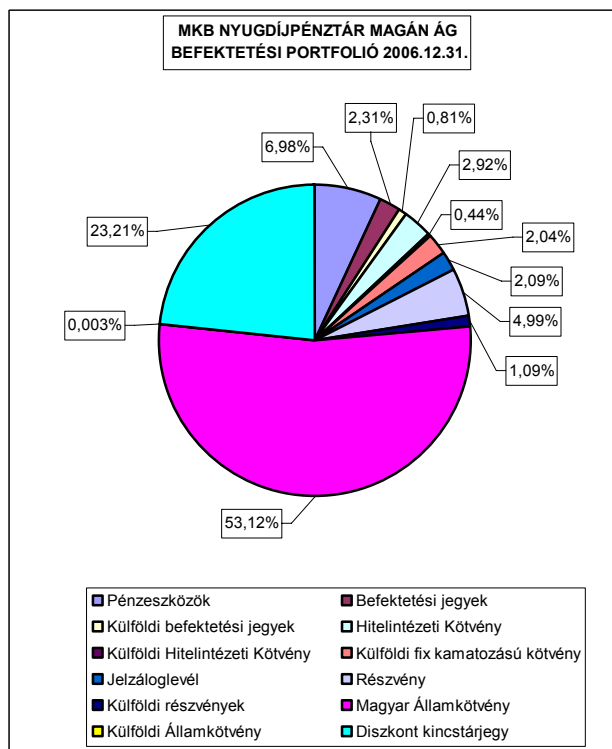
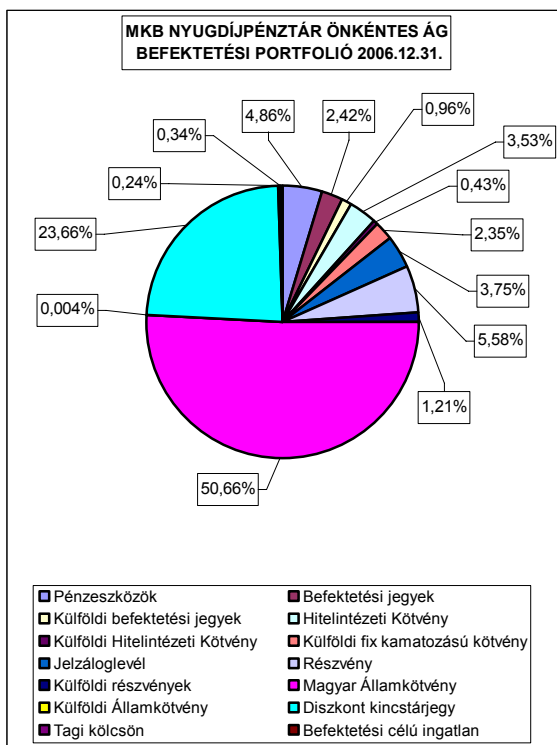
A vagyongazdálkodó július hónapban két lépcsőben a referencia szint alá csökkentette a portfóliók egyedi részvényarányát. Júliusban és augusztusban áramszolgáltató részvények (Démász, ELMÜ) kerültek beszerzésre. Szeptemberben az oldalazó piaci mozgás kihasználása céljából a vagyongazdálkodó MOL, OTP részvényekben hajtott végre vételi és eladási tranzakciókat. A beszámolási időszak végén a vagyongazdálkodó MOL, MTelekom és OTP részvények vásárlásával növelte a portfóliók részvény kitétszégét.

A vagyongazdálkodó a IV. negyedévben a felvásárlási ajánlatokkal élve vételre felajánlotta a Démász és Borsodchem részvényeket. A MOL privatizáció utolsó lépésében tőzsdei aukció keretében MOL részvényeket vásárolt. A vagyongazdálkodó tovább növelte a Graphisoft részvények súlyát. A külföldi papírok köre a Solarworld részvényeivel bővült a IV. negyedévben

3. Vagyonszerkezet 2006. 12. 31-én

A befektetési portfólió a vagyongazdálkodó és a letétkezelő által kiadott 2006. 12. 31-i jelentésében szereplő befektetett eszközök és a Pénztár saját kezelésében lévő befektetésnek minősülő eszközök bruttó piaci értékét mutatja.

Befektetés típusa (e Ft-ban)	Önkéntes	%	Magán	%	Összesen	%
Pénzeszközök	4.045.756	4,86%	2 233 385	6,98%	6.279.141	5,45 %
Befektetési jegyek	2.016.005	2,42%	739 648	2,31%	2.755.653	2,39 %
Külföldi befektetési jegyek	799.284	0,96%	258 260	0,81%	1.057.544	0,92 %
Hitelintézeti Kötvény	2.941.121	3,53%	933 145	2,92%	3.874.266	3,36 %
Külföldi változó kamatozású hitelintézeti Kötvény	360.540	0,43%	140 210	0,44%	500.750	0,43 %
Külföldi fix kamatozású hitelintézeti kötvény	1.956.208	2,35%	652 069	2,04%	2.608.277	2,26 %
Jelzáloglevél	3.119.618	3,75%	668 285	2,09%	3.787.903	3,29 %
Részvény	4.651.349	5,58%	1 597 304	4,99%	6.248.653	5,42 %
Külföldi részvények	1.007.915	1,21%	350 309	1,09%	1.358.224	1,18 %
Magyar Államkötvény	42.197.946	50,66%	17 002 963	53,12%	59.200.909	51,35 %
Külföldi Államkötvény	3.068	0,00%	1 005	0,00%	4.073	0,00%
Diszkont kincstárjegy	19.704.787	23,66%	7 429 553	23,21%	27.134.340	23,53%
Tagi kölcsön	203.935	0,25%	0		203.935	0,18 %
Befektetési célú ingatlan	284.700	0,34%	0		284.700	0,24 %
Összesen:	83.292.232	100,00%	32 006 136	100,00%	115.298.368	100,00%



4. Hozamok

A Magán ágban 2006-ban a Pénztár egészének bruttó **hozamrátája** –a tervezett 5,5 %-ot jelentősen meghaladva- elérte a 7,72 %-ot, a Pénztár nettó hozamrátája pedig 7,04 % volt A Pénztár egészének 5 éves (2002-2006) nettó átlaghozama 9,36 %. A Pénztár fedezeti tartalékának nettó éves hozamrátája 2006-ban 7,08 %, a referencia index hozamrátája (bruttó) 7,93%. Így a 3,9 %-os inflációt figyelembe véve a pénztártagoknak 3,18 %-nettó reálhozamot tudunk biztosítani.

Az Önkéntes Ágban 2006-ban a Pénztár egészének bruttó hozamrátája–a tervezett 5,5 %-ot jelentősen meghaladva- elérte a 7,70 %-ot, a Pénztár nettó hozamrátája pedig 7,01 % volt.. A Pénztár egészének 5 éves (2002-2006) nettó átlaghozama 9,43 %. A Pénztár fedezeti tartalékának nettó éves hozamrátája 2006-ban 7,05 %, BECSÜLT! a referencia index hozamrátája (bruttó) 7,93 %. Így a 3,9 %-os inflációt figyelembe véve a nettó reálhozam 3,15 %.

Az átlagos hozammal kapcsolatban szükséges hangsúlyozni, hogy az éves átlaghozam mögött a tagok eltérő hozamai húzódnak meg. A hozam eltérései a tagok eltérő időpontban történő befizetéseiből, a korábbi évek felhalmozásainak és a tárgyévi befizetéseknek az eltérő arányaiból következnek.

A Pénztár mindkét ágának benchmarkja 89 % MAXComp, 8 % BUX és 3 % BIX volt 2006-ban.

V. Az Egészségügyben Dolgozók Nyugdíjpénztára és a Biztonság Nyugdíjpénztár beolvadása az MKB Nyugdíjpénztárba

Taglétszám, tagdíjbevétel, céltartalék

A Nyugdíjpénztárak piacát továbbra a piac koncentrációja, a sorozatos fúziók jellemzik. Ez a jelentős vagyon és létszám koncentrációra való törekvés oka részben az, hogy befejeződött a piac jelentős hányadának elsődleges megnyerése, így a további létszámnövekedés csak a piac újra osztása révén valósítható meg. Másrészt a hatékony és gazdaságos működés, a biztonságosabb befektetés politika, a befizetések és a vagyon jelentős mértékű növelésével érhető el.

A közgyűlés 2005. december 9-i és 22 -i határozatai alapján 2006. január 1. fordulónappal végrehajtotta az Egészségügyben Dolgozók Nyugdíjpénztára és a Biztonság Nyugdíjpénztár beolvadását.

A két Nyugdíjpénztár beolvadása hozzájárult az MKB Nyugdíjpénztár 2006. évvégi záróadatainak kedvező alakulásához. A két nyugdíjpénztár 12.176 fővel, 3,5 Mrd Ft fedezeti céltartalékkal, 3,5 Mrd Ft mérleg főösszeg mellett olvadt be az MKB Nyugdíjpénztár önkéntes ágába.

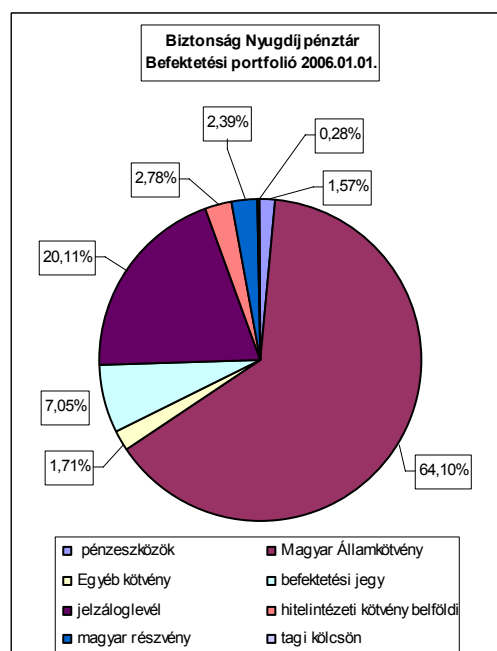
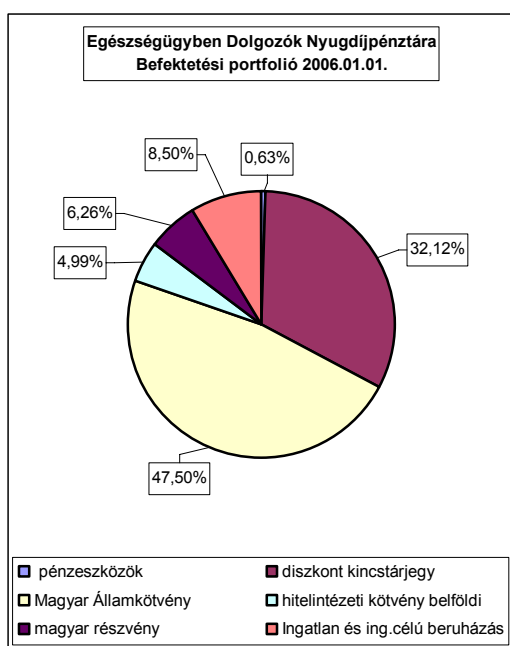
A beolvadó nyugdíjpénztárak 2005.12.31-i záró adatai

	Egészségügyben Dolgozók Nyugdíjpénztára	Biztonság Nyugdíjpénztár
Taglétszám	11 645 fő	531 fő
Saját tőke	6 280 e Ft	0 e Ft
Fedezeti céltartalék	3 186 437 e Ft	311 957 eFt
Likviditási céltartalék	4 718 e Ft	2 961 e Ft
Céltartalékok összesen	3 194 579 e Ft	315 722 eFt
Mérleg főösszeg	3 214 219 e Ft	319 062 eFt

A beolvadásokat a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete és a Fővárosi Bíróság jóváhagyta.

Befektetések összetétele

Befektetés típusa (e Ft-ban)	Egészségügyben Dolgozók Nyugdíjpénztára		Biztonság Nyugdíjpénztár	
	érték(e Ft-ban)	%	érték(e Ft-ban)	%
pénzeszközök	20 042	0,63%	4 944	1,57%
diszkont kincstárjegy	1 021 651	32,12%		
Magyar Államkötvény	1 510 859	47,50%	201 344	64,10%
Egyéb kötvény			5 386	1,71%
befektetési jegy			22 140	7,05%
jelzáloglevél			63 16222	20,11%
hitelintézeti kötvény belföldi	158 851	4,99%	8 730	2,78 %
magyar részvény	199 223	6,26%	7 496	2,39%
Ingatlan és ing.célú beruházás	270 399	8,50%		
Tagi kölcsön			892	0,28%
Összes	3 181 026	100,00%	314 094	100,00%



A beolvasás előtt a két beolvasó pénztár és az MKB Nyugdíjpénztár egyeztetette befektetési portfólióját. Ennek során megállapításra került, hogy a két beolvasó nyugdíjpénztár értékpapír-portfóliója alapvetően hasonló volt, mint az MKB Nyugdíjpénztáré, a szükséges kisebb korrekció részben a beolvasás előtt, részben a beolvasást követően végrehajtásra került. Így a két beolvasó nyugdíjpénztár portfóliójával radikális változtatások nélkül folytatható volt az MKB Nyugdíjpénztár hosszú távú konzervatív befektetési politikája.

Az Egészségügyben Dolgozók Nyugdíjpénztárának beolvasásával ingatlanok, köztük folyamatban lévő beruházás is került az MKB Nyugdíjpénztár Önkéntes Ágának portfóliójába. A folyamatban lévő beruházást befejeztük, az ingatlanokat az MKB Nyugdíjpénztár nevére átírtuk. Az ingatlanokat a lehetőségek szerint bérebe adtuk, de alapvetően értékesíteni kívánjuk.

VI. Főbb mutatószámok

Mutatók	2006 Tény	2006 Tény	2007 Terv	2007 Terv
	Önkéntes	Magán	Önkéntes	Magán
Egy főre jutó tagdíj-jell. bevétel Ft/fő	94 459	186 254	92 504	190 965
Egy főre jutó működési bevétel Ft/fő (-befektetési ráford.,-hit.veszteség)	4 720	9 592	4 671	9 709
Egy főre jutó működési költség és ráfordítás Ft/fő (-befektetési ráford.,-hitelezési veszteség)	3 874	7 408	4 636	9 478
Egy főre jutó fedezeti tartalék Ft/fő (zárólétszám)	727 649	1 066 612	739 560	1 158 847

VII. 2006. december 31-e után a mérlegkészítésig bekövetkezett főbb gazdasági események

2006. december 31-ét követően is a Nyugdíjpénztár elsőrendű feladata a stabil, magas színvonalú működés folyamatos biztosítása, a jogszabályváltozásokból adódó változások, új feladatok ellátásának informatikai fejlesztésekkel történő támogatása. Továbbra is kiemelt jelentősége van a tagmegtartó és tagszervezői tevékenységnek. Különös jelentőséggel bír mindez annak ismeretében, hogy 2007. évben az önkéntes ágba több, mint 48 ezer fő éri el 10 éves tagsági viszonyát, amely megtakarításának felvételére vagy akár pénztártagságának megszüntetésére is feljogosítja. Mindemellett a Nyugdíjpénztár továbbfejlődése is kiemelt szerepet kap. Ennek érdekében 2007. évre pénztári áganként 30-30 mFt marketing kiadást irányzott elő a Pénztár. 2006. évben a magán ágba meghirdetett, nyereménysorsolással egybekötött akció mintájára, 2007-ben is hasonló akciókkal kíván indítani, de már mindkét ágba. A taglétszám és a vagyon további bővítéséhez az egyéni tagszervezést és a további fúziós lehetőségek feltárását és ennek érdekében tárgyalás kezdeményezést is folytat a Pénztár.

Mindez elengedhetetlenül szükséges ahhoz, hogy a közgyűlés által elfogadott pénzügyi tervben kítűzött 142.600 fős taglétszámot és az 120.364 m Ft céltartalék állományt elérje a Pénztár.

2007. évben továbbra is kiemelt feladat az informatikai háttér továbbfejlesztése és erősítése annak érdekében, hogy a Pénztár növekedéséből adódó, a szolgáltatások bővülését szolgáló és a jogszabályokban előírt feladatok maradéktalan ellátása a jelenlegi ill. még magasabb színvonalon történjen.

2007. évben jelentős változás és feladat a magán ágba az APEH-kel közösen megvalósuló központi befizetés és bevallás rendszerének és az ehhez kapcsoló egyeztetési és megkeresési eljárásoknak a teljes kidolgozása, valamint az ehhez szükséges informatikai háttér megvalósítása és összehangolása. Ez a magán ág ügyviteli eljárási rendjének teljeskörű megújítását és szoftverfejlesztést jelent.

Önkéntes ágon 2007. évtől új szolgáltatási elem az adókedvezményre jogosító befizetések APEH által jóváhagyott és a Pénztárhoz kiutalt összegének egyéni számlán történő jóváírása ill. az időközben tagsági jogviszonyát megszüntető tagok vagy kedvezményezettjei, ill. átlépés esetén társ-pénztár részére történő továbbutalása.

Önkéntes ág tekintetében is szükséges a szoftver továbbfejlesztése ahhoz, hogy a szolgáltatás minőségi javítását informatikai háttérrel is biztosítani tudja, ill. a jogszabályok által előírt nyugdíjpénztári szolgáltatás körének bővülését a már megszokott színvonalon vezesse be.

Budapest, 2007. április 18.