

## Kitekintés a hazai nyugdíjpénztárak helyzetére 2009.

# Vezető piaci szereplő a VIT



Villamosenergia-ipari  
Társaságok  
Nyugdíjpénztára

### Bevezető

A nyugdíjpénztárak érdekképviseleti szerve a STABILITÁS Pénztárszövetség, amelyet a Magyarországon működő nyugdíjpénztárak hoztak létre. Ennek tagja a Villamosenergia-ipari Társaságok Nyugdíjpénztára is (továbbiakban: VIT).

A szövetség a pénztárak összesített adatai alapján minden negyedévben elemzést készített a pénztárak gazdálkodásáról. Ennek alapján készült az alábbi összefoglaló.

**Az elemzés nem fedi le a teljes piacot, mivel a szövetségbe 16 magán és 28 önkéntes pénztár tartozik.**

### Piaci szereplők

A piacon általánosan elfogadott elvek alapján a nyugdíjpénztárak két piaci szegmense ismert:

- Banki-biztosító pénztárak
- Független, ágazati - munkáltatói pénztárak

A szegmentáció a két fajta pénztár alapításának, működésének elvein alapul. A szegmensek meghatározása megmutatja, hogy az első típusnál egy proffitorientált pénzügyi intézmény termékportfóliójának részeként, míg a másik esetben egy foglalkoztató juttatási rendszerének elemeként lehet jellemezni az adott pénztárat.

### 2009. évi teljesítmények, gazdasági eredmények

A magánnyugdíjpénztárak elsődleges célja a nyugdíjrendszer pilléréként az időskori jövedelembiztonság megteremtése. Olyan hosszú távú megtakarítási forma, amelynek keretében a pénztárak gyűjtik és felhalmozzák a tagok megtakarításait, befektetik azokat, és ezen befektetések hozamát visszajuttatják a tagok részére. A magyarországi magán- és önkéntes nyugdíjpénztárak tőkefedezeti rendszerek. Ez azt jelenti, hogy a felhalmozási időszakban a befizetések és az ezen elért hozamok nyújtanak majd fedezetet a nyugdíjszolgáltatásra, melynek mértéke a megtakarítási idő végén, az egyéni számlán felhalmozott megtakarítás mértékétől függ.

A VIT Nyugdíjpénztárnál 2009. január 1-jétől bevezetésre került a választhatós portfóliós rendszer (mind a magán, mind pedig az önkéntes ágazatban), azaz az életciklus alapú befektetési portfóliók rendszere. Ez csak a magán-nyugdíjpénztárak számára kötelező, méghozzá három portfólió kialakításával. A különböző portfóliók kockázatának mértéke jelentősen eltér egymástól, oly módon, hogy a nyugdíj időpontjához közeledve jelentősen csökken.

A pénztári teljesítményekre 2009-ben a végletek voltak jellemzőek. A gazdasági világválság 2009. első negyedévében érte el a mélypontját. A stabilizációs, gazdaságélénkítő intézkedések - többek között a FED lazító intézkedései - a második negyedévtől látványosan éreztették hatásukat. Visszatért a tőkepiacokra a likviditás, erősödött a befektetői bizalom. A globális piacon és a hazai tőkepiacon 2009. március óta az optimista hangulat töretlen, az indexek látványos emelkedést produkáltak. Ahogy 2008-ban az összes pénzügyi eszköz szinkronizált leértékelődését láttuk, úgy az elmúlt évben az árfolyamok erősödése is szinte minden eszközosztályt érintett. A kiváló nemzetközi befektetői hangulatnak köszönhetően a hazai állampapír-piac is stabilizálódott, majd a hazai monetáris lazítás eredményeként jelentős árfolyam-emelkedés zajlott le. Októbertől kezdődően óvatossá vált a piacok. Több olyan probléma is felszínre került - fejlett államok költségvetési helyzete, a piacokon likviditást biztosító állami intézkedések kereteivel kapcsolatos aggodalmak, jegybankok kamatpolitikája, inflációs nyomás, munkaerőpiaci adatok -, amelyek a további emelkedésnek gátat szabhatnak. Ennek megfelelően a pénz- és tőkepiacokat az "útkeresés", lassú oldalazás jellemezte.

Az elmúlt év jogszabályváltozásai a hazai állampapírba való befektetésekre ösztönöznék a pénztárakat. A nyugdíjpénztári portfóliókban a hazai állampapírok aránya relatív érteken ugyan csökkent, de abszolút érteken az állomány nem csökkent. Mindezek jelentősen rányomták bélyegüket a nyugdíjpénztári ágazatok teljesítményére.

## Magánnyugdíjpénztári ágazat

### 1. Vagyon alakulása

2009. évi kiváló teljesítményeknek köszönhetően a STABILITÁS Pénztárszövetséghez csatlakozó 16 magánnyugdíjpénztári vagyon piaci értéke 745,6 Mrd forinttal, azaz 42,6%-al emelkedett.

**Ezen belül a VIT Nyugdíjpénztár vagyona közel 6,5 milliárd Ft-tal (48,5%-al) növekedett.**

(*piaci érteken, millió forint*)

| STABILITÁS             | 2008.12.31 | 2009.12.31 | 2009-2008 | 2009/2008 (%) |
|------------------------|------------|------------|-----------|---------------|
| 1. Bank, Biztosító     | 1 612 482  | 2 311 683  | 699 200   | 43,4%         |
| 2. Ágazati, Munkahelyi | 79 217     | 106 867    | 27 649    | 34,9%         |
| 3. Független           | 60 721     | 79 535     | 18 814    | 31,0%         |
| 4. ÖSSZESEN (1+2+3)    | 1 752 421  | 2 498 084  | 745 664   | 42,6%         |
| ebből a VIT            | 13 340     | 19 803     | 6 463     | 48,5%         |

A befektetési teljesítmény a kedvező piaci tendenciákat tükrözi, amely megtámogatta a pénztári bevételek, valamint a működési és szolgáltatási kiadások egyenlegét is.

A magánnyugdíjpénztárépítkezések működési háttér szerinti piaci részesedése 2009-ben érdemben nem változott.

### 2. Taglétszám

Az ágazat taglétszáma több mint 122 ezer fővel növekedett, annak ellenére, hogy jelentős, közel 50.000 fő a tb-rendszerbe történő visszalépők száma.

Taglétszám

| STABILITÁS (fő)        | 2008.12.31 | 2009.12.31 | 2009-2008 | 2009/2008 (%) |
|------------------------|------------|------------|-----------|---------------|
| 1. Bank, Biztosító     | 2 619 694  | 2 745 266  | 125 572   | 4,8%          |
| 2. Ágazati, Munkahelyi | 54 385     | 53 541     | -844      | -1,6%         |
| 3. Független           | 81 523     | 79 430     | -2 093    | -2,6%         |
| 4. ÖSSZESEN (1+2+3)    | 2 755 602  | 2 878 237  | 122 635   | 4,5%          |
| ebből a VIT            | 8 829      | 8 672      | -157      | -1,8%         |

| Tagok megoszlása       | 2008.12.31 | 2009.12.31 | 2009-2008 | 2009/2008 (%) |
|------------------------|------------|------------|-----------|---------------|
| 1. Bank, Biztosító     | 95,10%     | 95,30%     | 0,20%     | 0,2%          |
| 2. Ágazati, Munkahelyi | 2,00%      | 1,90%      | -0,10%    | -5,0%         |
| 3. Független           | 3,00%      | 2,80%      | -0,20%    | -6,7%         |
| 4. ÖSSZESEN (1+2+3)    | 100,00%    | 100,00%    | 0,00%     | 0,0%          |

Az ágazatok közötti taglétszám megoszlása 2008-ról 2009-re csak kismértékben változott. Az alábbi táblázatok részletesen mutatják a taglétszámváltozások összetevőit, amelyet a pénztárak működési háttéré alapján is részletezünk.

| Magánpénztári létszám 2009                     | Bank, Biztosító | Ágazati, Munkahelyi | ebből: VIT | Független | ÖSSZESEN  |
|--|-----------------|---------------------|------------|-----------|-----------|
| I. Taglétszám időszak elején                   | 2 619 694       | 54 385              | 8 829      | 81 523    | 2 755 602 |
| A. Időszak alatti változás (6+9)               | 125 572         | -844                | -157       | -2 093    | 122 635   |
| 1. Új belépő                                   | 183 570         | 1 216               | 212        | 1 869     | 186 655   |
| 2. Elhalálozott                                | 2 650           | 61                  | 16         | 102       | 2 813     |
| 3. Rokkant nyugellátottá vált                  | 4 180           | 56                  | 0          | 105       | 4 341     |
| 4. Öregségi nyugdíjra jogosulttá vált          | 31 807          | 1 085               | 132        | 1 200     | 34 092    |
| 5. Egyéb megszűnés                             | 14 555          | 401                 | 27         | 118       | 15 074    |
| 6. Új belépők és kilépők egyenlege (1-2-3-4-5) | 130 378         | -387                | 37         | 344       | 130 335   |
| 7. Átlépő más pénztárból                       | 194 680         | 1 202               | 59         | 3 683     | 199 565   |
| 8. Átlépő más pénztárba                        | 199 486         | 1 659               | 253        | 6 120     | 207 265   |
| 9. Átlépők egyenlege (7-8)                     | -4 806          | -457                | -194       | -2 437    | -7 700    |
| II. Taglétszám időszak végén                   | 2 745 266       | 53 541              | 8 672      | 79 430    | 2 878 237 |

A pénztári adatszolgáltatásban feltételezhetően a 4. és 5. sorok tartalmazzák azoknak a pénztártagoknak a számát, akik éltek a tb-rendszerbe történő egyszeri visszalépés lehetőségével.

Taglétszám

| STABILITÁS (fő)        | 2008.Q4.  | 2009.Q1.  | 2009.Q2.  | 2009.Q3.  | 2009.Q4.  |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 1. Bank, Biztosító     | 2 619 694 | 2 705 740 | 2 724 271 | 2 771 357 | 2 745 266 |
| 2. Ágazati, Munkahelyi | 54 385    | 54 201    | 54 242    | 54 500    | 53 541    |
| 3. Független           | 81 523    | 83 087    | 82 010    | 82 014    | 79 430    |
| 4. ÖSSZESEN (1+2+3)    | 2 755 602 | 2 843 028 | 2 860 523 | 2 907 871 | 2 878 237 |

2009 utolsó negyedévében a magánnyugdíjpénztárak taglétszáma csökkent, de az előző évi záróhoz képest viszont növekedett. A szokásos fluktuáció mellett megjelent egy új, egyszeri elem: a társadalombiztosítási rendszerbe visszalépők. A társadalombiztosítási nyugdíjrendszerbe történő visszalépés lehetőségét 2009 év végéig biztosította a vonatkozó jogszabály. Erre azoknak a pénztártagoknak volt lehetősége, akik önként váltak magánnyugdíjpénztár tagjává és 2008. december 31. napjáig betöltötték 52. életévüket. Az utolsó negyedévben szintén jelentősen emelkedett a pénztárt váltók aránya, amelyre magyarázat lehet az üzleti év végével összefüggő tagtoborzás intenzitása a különböző nyugdíjpénztáraknál.

### 3. Egy pénztártagra jutó vagyon

A Szövetségbe tartozó magánnyugdíjpénztárak esetében az egy pénztártagra jutó átlagos vagyon - a 2008. évi 637 ezer forintról - 2009. év végére 868 ezer forintra emelkedett. **A rangsorban a VIT az első helyen szerepel, itt az egy főre eső összeg 2 233 mFt.** Az egy pénztártagra jutó vagyon változásában továbbra is a befektetési teljesítmények domináltak, ugyanakkor fontos befolyásoló tényezők a jövedelemszínvonal (magasabb jövedelem, magasabb tagdíj), valamint a megtakarítási idő hossza. Mindez az átlagokban is megmutatkozik.

| Egy tagra jutó vagyon mértéke (ezer forint) | 2009.Q1         | 2009.12.31      |
|---|-----------------|-----------------|
| <b>Villamosenergia-ipari Társaságok</b>     | <b>1 501,30</b> | <b>2 232,76</b> |
| DIMENZIÓ                                    | 1 473,40        | 2 097,70        |
| Honvéd                                      | 1 499,50        | 2 058,70        |
| Vasutas                                     | 1 096,40        | 1 523,90        |
| Budapest                                    | 1 114,00        | 1 489,80        |
| MKB   | 1 143,20        | 1 468,50        |
| Aranykor                                    | 731,3           | 1 045,30        |
| AX+A  | 861,2           | 1 000,50        |
| ING   | 658,9           | 877,7           |
| AEGON                                       | 594,3           | 854,2           |
| OTP   | 518,2           | 803,8           |
| Allianz                                     | 558,7           | 733,4           |
| ERSTE                                       | 519,1           | 724,9           |
| Premium                                     | 512             | 665,4           |
| Generali                                    | 512,8           | 536,4           |
| Quaestor                                    | 317,4           | 506,5           |

### 4. Gazdálkodás

A gazdálkodás bemutatása során a bevételeket, a szolgáltatási kiadásokat, valamint a pénztárak költségszerkezetét mutatjuk be.

#### 4.1 Bevételek

A STABILITÁS Pénztárszövetséghez csatlakozó magánnyugdíjpénztárak bevétele 2009-ben 329 904 464 ezer forint volt (VIT: 2 035 mFt). A bevétel a taglétszámváltozás és a tagok jövedelmének a függvénye.

| Magánnyugdíjpénztári bevételek (ezer Ft)  | 2009.Q1    | 2009.Q2    | 2009.Q3     | 2009.Q4    | 2009. összesen |
|---|------------|------------|-------------|------------|----------------|
| Bevételek (befizetések) összesen (1+2+3+4+5)                                      | 76 581 557 | 84 444 659 | 80 154 148  | 88 724 100 | 329 904 464    |
| 1. Azonosított, egyéni számlán jóváírt tagdíjbevételek                            | 34 224 555 | 51 399 314 | 122 302 008 | 79 059 765 | 286 985 642    |
| 2. Egyéni számlán jóváírt egyéb, nem tagdíj jellegű bevételek                     | 134 572    | 204 552    | 267 089     | 197 549    | 803 762        |
| 3. Azonosított, működési célra jóváírt bevételek                                  | 3 853 221  | 3 570 689  | 3 691 191   | 4 017 069  | 15 132 170     |
| 4. Azonosított, likviditási tartaléokra jóváírt bevételek összesen                | 38 155     | 63 875     | 98 459      | 58 017     | 258 506        |
| 5. Azonosítatlan befizetések (füaaó tételek) a tárgyidőszakban (állományváltozás) | 38 331 054 | 29 206 229 | -46 204 599 | 5 391 700  | 26 724 384     |
| ebből: VIT bevétel összesen   | 520 646    | 633 896    | 439 117     | 441 139    | 2 034 798      |

A taglétszámváltozás - év elejétől 122 635 fővel növekedett - hatása elvileg pozitív, azonban a jövedelmekben a pozitív változások a válság következményeként időben elcsúszva jelentkeznek. A foglalkoztatottság csökkenése a bevételek esetében is éreztette hatását, ami az év második felében elmaradt az előző év hasonló időszakához képest.

A munkáltató által a tagdíjnak, legfeljebb a tagdíjalap 10%-áig történő kiegészítése, illetve a tag saját tagdíjának kiegészítése a kötelező tagdíjbevételek vetítve nem éri el az 1%-ot. Az ágazati, munkahelyi pénztárak esetében a munkáltatói tagdíjkiegészítés jelentősen eltér az átlagtól.

| (ezer Ft)  | 2009.Q1.   | 2009.Q2.   | 2009.Q3.    | 2009.Q4.   | Összesen.   |
|--|------------|------------|-------------|------------|-------------|
| A. Kötelező tagdíjbevételek                          | 33 659 978 | 52 871 413 | 120 787 233 | 88 724 100 | 296 042 724 |
| B. Tagdíj-kiegészítések (1+2)                        | 827 386    | 846 183    | 1 399 350   | 816 114    | 3 889 033   |
| 1. Munkáltató által a tag javára történő kiegészítés | 649 830    | 655 948    | 984 442     | 611 625    | 2 901 845   |
| 2. Tag saját tagdíjának kiegészítése                 | 177 556    | 188 235    | 414 908     | 204 489    | 985 188     |
| C. Tagdíj-kiegészítések / Kötelező tagdíjbevételek   | 2,46%      | 1,60%      | 0,70%       | 0,92%      | 1,31%       |
| D. Munkáltatói / Kötelező tagdíjbevételek            | 1,93%      | 1,24%      | 0,82%       | 0,69%      | 0,98%       |
| E. Tag saját / Kötelező tagdíjbevételek              | 0,53%      | 0,36%      | 0,34%       | 0,23%      | 0,33%       |

#### 4.2 Szolgáltatási kiadások

| Magánnyugdíjpénztárak (ezer Ft)                                | 2009. Q1  | 2009. Q2  | 2009. Q3 | 2009. Q4 | 2009. összesen |
|--|-----------|-----------|----------|----------|----------------|
| 1. Pénztár által folyósított szolgáltatás                      | 1 054 461 | 1 007 270 | 660 058  | 619 962  | 3 341 751      |
| 2. Pénztári szolgáltatások folyósításával kapcsolatos kiadások | 179       | 402       | 264      | 170      | 1 015          |
| Összesen (1+2)   | 1 054 640 | 1 007 672 | 660 322  | 620 132  | 3 342 766      |
| ebből VIT  | 41 921    | 103 920   | 87 309   | 417 411  | 650 561        |

A szövetséghez tartozó magánnyugdíjpénztárak által folyósított szolgáltatások összege 2008-ban nem érte el a 2,5 Mrd forintot, de a 2009-ben kifizetett összeg (3,3Mrd forint) a 2008. évi értékét jelentősen meghaladja. A magánnyugdíjpénztárak által folyósított szolgáltatások kivétel nélkül a pénztártag, illetve annak kedvezményezettje részére folyósított egyszögű kifizetések voltak. A 2009. évi növekedésben a szokásos fluktuáció mellett negatív hatásként itt is megmutatkozott a társadalombiztosítási nyugdíjrendszerbe történő visszalépők és a pénztárt váltók hatása (magasabb folyósítási állomány miatt).

#### 4.3 Költségszerkezet, díjterhelés

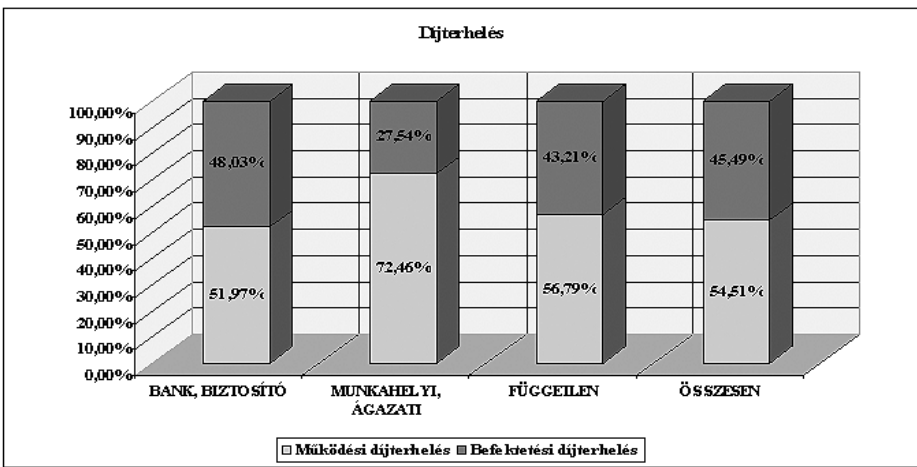
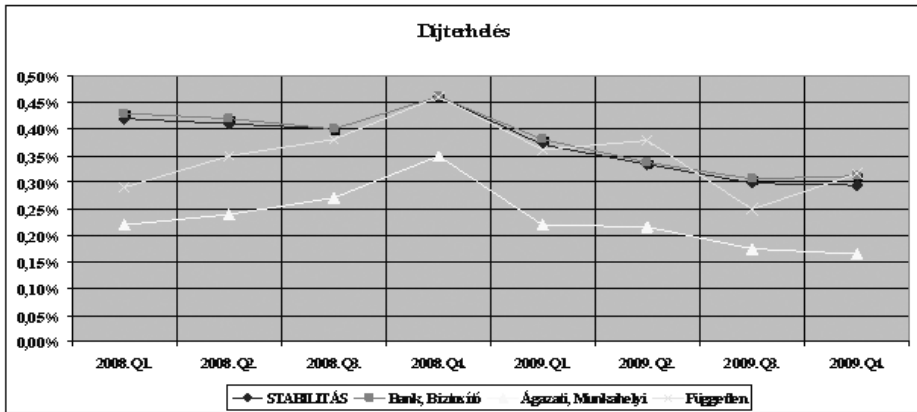
A magánnyugdíjpénztárak működési hatékonysága 2009-ben számottevően romlott, ennek eredményeként a működés mérleg szerinti vesztesége -1 457,5 millió forintra emelkedett az év végére. A hatékonysági problémák okozója egyrészt a működési bevételek csökkenése volt (a vonatkozó jogszabályi rendelkezés szerint 2009. január 1. napjától a tagdíjbefizetésekben működési célra levonható díjterhelés mértéke 4,5%-ra csökkent), másrészt a működéssel kapcsolatos költségek növekedése is befolyásolta az eredményt.

| STABILITÁS magán ágazat (ezer Ft)   | 2009.Q1.  | 2009.Q2.  | 2009.Q3.  | 2009.Q4.   | összesen   | ebből VIT |
|---|-----------|-----------|-----------|------------|------------|-----------|
| 1. Működéssel kapcsolatos bevételek   | 3 853 221 | 3 570 687 | 3 691 191 | 3 947 369  | 15 062 468 | 81 128    |
| 2. Működéssel kapcsolatos költségek   | 3 565 749 | 4 210 646 | 4 384 866 | 5 009 602  | 17 170 863 | 103 229   |
| 2.1. Anyagköltség   | 10 239    | 11 630    | 10 911    | 18 330     | 51 110     | 2 504     |
| 2.2. Pénztári alkalmazottak munkabére és közterhei                              | 424 398   | 477 500   | 420 165   | 577 486    | 1 899 549  | 44 882    |
| 2.3. Pénztári tisztségviselők tiszteletdíja és közterhei                        | 22 724    | 29 616    | 29 352    | 35 637     | 117 329    | 3 016     |
| 2.4. Tagszervezéssel kapcsolatos költségek                                      | 394 017   | 517 277   | 831 325   | 1 112 270  | 2 854 889  | 0         |
| 2.5. Adminisztrációs és nyilvántartási feladatot ellátó szervezetnek fiz. díjak | 2 069 706 | 2 029 645 | 1 822 028 | 1 724 721  | 7 646 100  | n.a       |
| 2.6. Marketing-, hirdetés-, propaganda- és reklámköltség                        | 27 007    | 76 019    | 205 943   | 139 477    | 448 446    | 603       |
| 2.7. Felügyeleti díj  | 137 955   | 130 479   | 158 634   | 177 466    | 604 534    | 6 586     |
| 2.8. Garancia díj   | 108 071   | 398 190   | 332 793   | 379 945    | 1 218 999  | 7 107     |
| 2.9. Egyéb működési költségek   | 371 632   | 540 290   | 573 715   | 844 270    | 2 329 907  | 38 531    |
| 3. Szokásos működési tevékenység eredménye (1-2)                                | 287 472   | -639 959  | -693 675  | -1 062 233 | -2 108 395 | -22 101   |
| 4. Működés mérleg szerinti eredményel [1]                                       | 430 300   | -491 192  | -529 903  | -964 377   | -1 025 269 | -4 032    |
| 5. Befektetésekkel kapcsolatos költségek  | 2 843 536 | 3 287 150 | 3 600 470 | 3 865 643  | 13 596 799 | 2 356     |
| 5.1. Portfólió-kezelési díj   | 2 484 574 | 2 932 553 | 3 108 502 | 3 374 800  | 11 900 429 |           |
| 5.2. Letétkezelési díj  | 205 885   | 208 881   | 217 883   | 239 018    | 871 667    |           |
| 5.3. Egyéb befektetésekkel kapcsolatos költség                                  | 153 077   | 145 716   | 274 08    |            |            |           |

ri vagyon növekedett, ezzel egyenes arányban tovább növekedtek a portfóliókezelési díjak. A nagyobb taglétszámmal rendelkező pénztárak a méretükből adódóan hatékonyabb működést képesek megvalósítani. A tagdíjbevételeket érintő (működési tartalékban jóváírt) levonások, valamint a pénztári vagyon befektetésével kapcsolatban felmerülő költségek (fedezeti tartalékok, a tagok egyéni számláit terhelő) összegének a pénztár vagyonához történő viszonyításával számítható a pénztári megtakarítások díjterhelése. A díjterhelési mutató célja, hogy a pénztártagokat terhelő működési célú levonások és a befektetési költségek mértékét a pénztár vagyonára vetítve, egy számban kifejezve mutassa meg. A díjterhelési mutató nem egyezhet meg a tagdíjlevonások működési célú részével, mivel más a vetítési alap, az első esetben a tagdíjbefizetés, a második esetben a pénztár vagyon.

| Díjterhelési mutatók         | STABILITÁS | Bank, Biztosító | Ágazati, Munkahelyi | Független |
|------------------------------|------------|-----------------|---------------------|-----------|
| 2008.Q1.                     | 0,42%      | 0,43%           | 0,22%               | 0,29%     |
| 2008.Q2.                     | 0,41%      | 0,42%           | 0,24%               | 0,35%     |
| 2008.Q3.                     | 0,40%      | 0,40%           | 0,27%               | 0,38%     |
| 2008.Q4.                     | 0,46%      | 0,46%           | 0,35%               | 0,46%     |
| 2008. évi teljes díjterhelés | 1,68%      | 1,72%           | 1,08%               | 1,48%     |
| 2009.Q1.                     | 0,37%      | 0,38%           | 0,22%               | 0,36%     |
| 2009.Q2.                     | 0,33%      | 0,34%           | 0,22%               | 0,38%     |
| 2009.Q3.                     | 0,30%      | 0,31%           | 0,17%               | 0,25%     |
| 2009.Q4.                     | 0,29%      | 0,31%           | 0,17%               | 0,32%     |

A befektetési díjterhelés mértéke az ágazati, munkahelyi (ebbe a kategóriába tartozik a VIT Nyugdíjpénztár is) és a független pénztárak esetében jelentősen alacsonyabb, amelynek magyarázata a portfóliókezelési díjak eltérő mértékében keresendő, az ezek a pénztárak alacsonyabb díj mellett tudtak portfóliókezelési szolgáltatásokat igénybe venni.



**4.4 Portfólióösszetétel**

A nyugdíjpénztári portfóliók összetétele, azok állományváltozása a bemutatott időszak tőkemozgásait, tranzakcióit, és a portfóliókban elhelyezett pénzügyi eszközök ártérteküléseiből adódó árfolyamváltozásokat is magában foglalja. A vonatkozó jogszabályi előírások 2009. január 1-jétől minden magánnyugdíjpénztár számára kötelezővé tették a választható portfóliós rendszer (VPR) - életciklus alapú befektetések - bevezetését. A fenti időponttól kezdődően "homogén" módon, minden pénztár számára ugyanazon feltételek mellett kell működni, amely lehetővé teszi a befektetési teljesítmények korrek összehasonlítását.

| STABILITÁS Magánnyugdíjpénztárak (ezer Ft)                   | 2009.Q1.             | 2009.Q2.             | 2009.Q3.             | 2009.Q4.             |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Portfólió összesen (ezer Ft)</b>                          | <b>1 776 943 669</b> | <b>2 050 580 973</b> | <b>2 395 772 203</b> | <b>2 498 084 425</b> |
| <b>Portfólió összesen (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)</b>       | <b>100,00%</b>       | <b>100,00%</b>       | <b>100,00%</b>       | <b>100,00%</b>       |
| 1. Bankszámlák és készpénz                                   | 3,11%                | 4,22%                | 1,78%                | 1,90%                |
| 2. Ép. összesen (2.1+2.2+2.3+2.4)                            | 100,13%              | 95,80%               | 97,73%               | 99,49%               |
| 2.1. Kötvények   | 52,77%               | 52,98%               | 50,59%               | 52,19%               |
| 2.1.1 Magyar állampapír                                      | 48,09%               | 48,46%               | 46,85%               | 48,81%               |
| 2.1.2 Külföldi állampapír                                    | 0,18%                | 0,96%                | 0,62%                | 0,29%                |
| 2.1.3 Magyar vállalati kötvény                               | 0,91%                | 0,59%                | 0,47%                | 0,26%                |
| 2.1.4 Külföldi vállalati kötvény                             | 1,23%                | 1,00%                | 0,86%                | 0,83%                |
| 2.1.5 Magyar hitelintézeti kötvény                           | 0,63%                | 0,46%                | 0,40%                | 0,74%                |
| 2.1.6 Külföldi hitelintézeti kötvény                         | 1,74%                | 1,51%                | 1,39%                | 1,27%                |
| 2.2 Részvények   | 13,41%               | 12,23%               | 12,59%               | 12,54%               |
| 2.2.1 Magyar részvény  | 4,92%                | 4,32%                | 5,12%                | 6,14%                |
| 2.2.2 Külföldi részvény                                      | 8,49%                | 7,91%                | 7,47%                | 6,40%                |
| 2.3 Befektetési jegy, egyéb kollektív befektetési értékpapír | 29,18%               | 26,66%               | 30,97%               | 31,52%               |
| 2.3.1 Magyar befektetési alap                                | 17,96%               | 17,23%               | 19,80%               | 19,68%               |
| 2.3.2 Magyar ingatlan befektetési alap                       | 0,54%                | 0,57%                | 0,60%                | 1,09%                |
| 2.3.3 Külföldi befektetési alap                              | 10,20%               | 8,51%                | 10,19%               | 10,36%               |
| 2.3.4 Külföldi ingatlan befektetési alap                     | 0,40%                | 0,29%                | 0,33%                | 0,31%                |
| 2.3.5 Egyéb kollektív befektetési ép.                        | 0,08%                | 0,05%                | 0,06%                | 0,08%                |
| 2.4 Jelzáloglevél  | 4,77%                | 3,93%                | 3,58%                | 3,24%                |
| 2.4.1 Magyar jelzáloglevél                                   | 4,74%                | 3,90%                | 3,57%                | 3,23%                |
| 2.4.2 Külföldi jelzáloglevél                                 | 0,03%                | 0,02%                | 0,02%                | 0,01%                |
| 3. Határidős ügyletek  | -0,43%               | 0,06%                | 0,00%                | -0,02%               |
| 4. Opció ügyletek  | 0,00%                | 0,00%                | 0,00%                | 0,00%                |
| 5. Repóügyletek  | 0,64%                | 1,33%                | 0,06%                | 0,14%                |
| 6. SWAP ügyletek   | 0,01%                | 0,00%                | 0,00%                | 0,00%                |
| 7. Ingatlan  | 0,00%                | 0,00%                | 0,00%                | 0,00%                |
| 8. Ép-kölcsönzési ügl. származó köv.                         | 0,00%                | 0,11%                | 0,51%                | 0,04%                |
| 9. Kockázattökealap-jegy                                     | 0,00%                | 0,00%                | 0,00%                | 0,00%                |
| 10. Egyéb, tőzsdén szabályozott piacon jegyzett ép.          | 0,00%                | 0,00%                | 0,00%                | 0,00%                |
| 11. Követelés értékpapír ügyletekből                         | 3,86%                | 1,96%                | 2,08%                | 4,96%                |
| 12. Kötelezettségek ép. ügyletekből                          | -7,32%               | -3,49%               | -2,17%               | 6,51%                |

A táblázat alapján látható, hogy a készpénzállomány %-os megoszlása egész évben alacsony volt. Portfólión belül 2009 végére a vállalati kötvények aránya (hazai és nemzetközi) lecsökkent, ugyanakkor a hitelintézeti kötvények aránya növekedett. A részvény és részvény típusú pénzügyi eszközök portfólión belüli súlya nem változott. A közvetlen és közvetett részvénybefektetések ártértekülése pozitívan módosította az állományt. A származtatott eszközök portfólión belüli részaránya jelentéktelen. 2009 végén a hazai pénzügyi eszközök súlya 77,7%, míg a külföldi eszközök 22,3 %-ot tesznek ki a portfólión belül. A VPR legkisebb kockázati portfóliójának állományában a kockázatos eszközök aránya messze alatta maradt a jogszabály által megengedett limitnek.

Tavalyi évben a kedvezőtlen befektetési környezet miatt, illetve ezzel összefüggésben a rossz hozamteljesítményekre hivatkozva módosult a választható portfóliós rendszerben az egyes portfóliótípusokra előírt befektetési limitek elérésére kiírt határidő (az eredeti 2009. június 30. napja helyett 2011. június 30. napjára változott). A jogszabály módosítása a Kiegyensúlyozott és Növekedési portfóliók esetében azzal járt, hogy a kockázatos eszközökre előírt limiteket a pénztárak nem használták ki. A Kiegyensúlyozott portfólióban a részvény és részvény típusú befektetések aránya minimum 10 és maximum 40 % között mozoghat, ami 2009 végén 25% alatt maradt. Növekedési portfóliókban nagyobb volt a kockázattal való hajlandóság, mert ott a részvény típusú befektetések állománya meghaladta az 50%-ot.

**5. Hozamok**

A magánnyugdíjpénztárak hozamainak ágazati (19 pénztárt tekintve) vizsgálatára egy független aktuárius - Matits Ágnes - részletes elemzést készített, melyben az alábbi 5 mutatót vizsgálja:

- **Értékmegőrzés** = az éves hozam viszonya az inflációhoz. (Minősítő kategóriák: kiváló, jó, elfogadható, gyenge, rossz)
- **Rövidtávú vagyonkezelési teljesítmény** = az éves hozam viszonya az éves referencia hozamhoz. (Minősítő kategóriák: felültejesítő, megfelelő, elmaradó)
- **Veszteségkompenzálás** = A két éves (2008-2009) együttes hozam viszonya a két éves inflációhoz. (minősítő kategóriák: kiváló, jó, elfogadható, gyenge, rossz)
- **Vagyonkezelés hosszú távú hatékonysága** = a hosszú távú átlag hozam viszonya az azonos időszakra számolt átlagos referencia hozamhoz. (minősítő kategóriák: felültejesítő, megfelelő, elmaradó)
- **Hosszú távú értékmegőrzés** = a vagyonnövekedési mutató viszonya a 10 éves súlyozott átlagos inflációhoz. (Minősítő kategóriák: kiváló, jó, elfogadható, gyenge, rossz)

**Minősítő kategóriák meghatározása:**

- Kiváló:** Az infláció mértékét +5%-nál jobban meghaladó hozamú pénztár
- Jó:** Ha a pénztár éves hozama az inflációt legalább 1 %, de legfeljebb 5 %-kal haladja meg
- Elfogadható:** Ha a pénztár hozama az infláció mértékétől legfeljebb 1%-ban tér el
- Gyenge:** Ha a hozam az inflációtól több mint 1%-val elmarad, de pozitív
- Rossz:** Ha a pénztár hozama abszolút értéken negatív
- Felültejesítő:** ha a referenciahozamot a pénztár több, mint 1 százalékkal meghaladja
- Megfelelő:** ha a referenciahozamtól legfeljebb 1%-kal eltérő hozamú a pénztár
- Elmaradó:** a referenciahozamtól több, mint 1 százalékkal elmaradó hozamú pénztár.

Az elemző az 5 mutató alapján a következő rangsort állította fel.

Magánnyugdíjpénztári portfóliók minősítése a 2009. évben ismert hozammutatók alapján

| Portfóliók | Rövidtávú teljesítmény<br>Értékmegőrzés | Hosszútávú teljesítmény<br>Referencia követés | 2008. évi veszteségkompenzálása | Hosszútávú teljesítmény<br>Referencia követés | Portfólió minősítése |
|------------|---|---|---------------------------------|---|----------------------|
| VIT1       | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| VIT2       | Kiváló                                  | Túltejesítő                                   | Gyenge                          | Túltejesítő                                   | Kiváló               |
| VIT3       | Kiváló                                  | Túltejesítő                                   | Elogadható                      | Túltejesítő                                   | Kiváló               |
| Vasutas1   | Kiváló                                  | Túltejesítő                                   | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| Vasutas2   | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| Vasutas3   | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Elogadható                      | Megfelelő                                     | Jó                   |
| Ques tor 1 | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Megfelelő                                     | Kiváló               |
| Ques tor 2 | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| Ques tor 3 | Kiváló                                  | Túltejesítő                                   | Kiváló                          | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| Dimenzió 1 | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Kiváló                          | Megfelelő                                     | Kiváló               |
| Dimenzió 2 | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| Dimenzió 3 | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| Életút1    | Jó                                      | Elmaradó                                      | Jó                              | Megfelelő                                     | Kiváló               |
| Életút2    | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| Életút3    | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Túltejesítő                                   | Jó                   |
| Honvéd1    | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Jó                              | Megfelelő                                     | Kiváló               |
| Honvéd2    | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| Honvéd3    | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| Postás1    | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| Postás2    | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| Postás3    | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Jó                              | Megfelelő                                     | Jó                   |
| ING 1      | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| ING 2      | Kiváló                                  | Túltejesítő                                   | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| ING 3      | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Rossz                           | Elmaradó                                      | Elogadható           |
| Ers te1    | Jó                                      | Elmaradó                                      | Kiváló                          | Elmaradó                                      | Jó                   |
| Ers te2    | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Gyenge                          | Elmaradó                                      | Elogadható           |
| Ers te3    | Kiváló                                  | Túltejesítő                                   | Rossz                           | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| Aranyko r1 | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Elogadható                      | Elmaradó                                      | Jó                   |
| Aranyko r2 | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| Aranyko r3 | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| AEG ON1    | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| AEG ON2    | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| AEG ON3    | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| MKB1       | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| MKB2       | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| MKB3       | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Elmaradó                                      | Elogadható           |
| OTP 1      | Jó                                      | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| OTP 2      | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| OTP 3      | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Elmaradó                                      | Elogadható           |
| Évgyűrűk1  | Jó                                      | Elmaradó                                      | Jó                              | Elmaradó                                      | Jó                   |
| Évgyűrűk2  | Kiváló                                  | Túltejesítő                                   | Rossz                           | Elmaradó                                      | Gyenge               |
| Évgyűrűk3  | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Megfelelő                                     | Gyenge               |
| AXA 1      | Jó                                      | Elmaradó                                      | Kiváló                          | Megfelelő                                     | Jó                   |
| AXA 2      | Elogadható                              | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Elmaradó                                      | Elogadható           |
| AXA 3      | Jó                                      | Túltejesítő                                   | Rossz                           | Túltejesítő                                   | Gyenge               |
| Budapest1  | Jó                                      | Túltejesítő                                   | Rossz                           | Megfelelő                                     | Gyenge               |
| Budapest2  | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Elmaradó                                      | Elogadható           |
| Budapest3  | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Gyenge                          | Elmaradó                                      | Elogadható           |
| Allianz1   | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Megfelelő                                     | Gyenge               |
| Allianz2   | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Rossz                           | Megfelelő                                     | Gyenge               |
| Allianz3   | Kiváló                                  | Megfelelő                                     | Gyenge                          | Megfelelő                                     | Gyenge               |
| Generali 1 | Jó                                      | Elmaradó                                      | Jó                              | Elmaradó                                      | Jó                   |
| Generali 2 | Kiváló                                  | Túltejesítő                                   | Kiváló                          | Megfelelő                                     | Elogadható           |
| Generali 3 | Jó                                      | Elmaradó                                      | Jó                              | Elmaradó                                      | Jó                   |
| Prémium1   | Jó                                      | Elmaradó                                      | Elogadható                      | Elmaradó                                      | Jó                   |
| Prémium2   | Elogadható                              | Elmaradó                                      | Rossz                           | Elmaradó                                      | Jó                   |
| Prémium3   | Kiváló                                  | Elmaradó                                      | Jó                              | Elmaradó                                      | Jó                   |

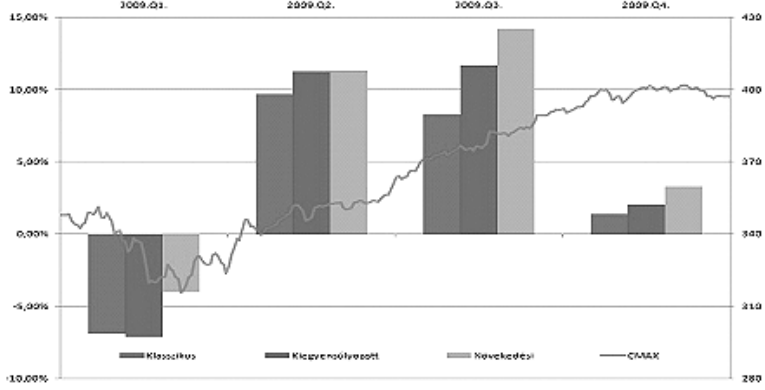
A táblázat alapján az alábbi megállapításokat lehet tenni:

- A portfóliók minősítése alapján a rangsort a VIT Nyugdíjpénztár vezeti! (Klasszikus portfólió minősítése: jó, a kiegyensúlyozott, valamint a növekedési portfóliók kiváló minősítést kaptak.)
- **Értékmegőrzés:** A pénztárak 2009 évben gyakorlatilag minden portfólióban a fogyasztói árszint mértékét általában jelentősen meghaladó hozamokat értek el. Ezt mutatja az, hogy a rövid távú értékmegőrzés szempontjából nincs gyenge vagy rossz minősítésű portfólió. Mindössze két portfólió lett "elfogadható" minősítésű, azaz olyan, amelynek nettó hozama csak nagyjából felel meg az éves pénzromlás mértékének. Az összes vizsgált portfóliónak a 77 százaléka kiváló minősítésű, azaz olyan, amelynek nettó hozama az inflációt több mint 5%-kal haladja meg. A VIT Nyugdíjpénztár ebben a mutatóban mindhárom portfólió esetében „Kiváló” minősítést ért el.
- **Rövidtávú vagyonkezelési teljesítmény:** magas azoknak a portfólióknak a száma, amelyek jelentősen (1%-nál nagyobb mértékben) elmaradtak a saját referenciahozamuktól. A 18 közül a klasszikus portfólióban 12, a kiegyensúlyozott portfóliók közül 11, a növekedési portfóliók között 10 hozama 1%-nál jobban elmaradt a saját referenciahozamától. A VIT Nyugdíjpénztár ennél a mutatónál a klasszikus portfólió esetében „Megfelelő”, a kiegyensúlyozott és növekedési portfólió esetében „Túltejesítő” minősítést ért el.
- **Veszteségkompenzálás:** A vizsgált 54 portfólió közül (csak 18 olyan volt, amelyek mindkét évben működtek, s mivel 2009 -ben már mind egyik a választhatós portfóliós rendszerben működött, összesen 18x3 portfóliót vizsgálhatunk) mindössze 11 esetében látunk pozitív reálhozamot, s mindössze 5 olyan pénztár van (Életút, MKB, Postás, Vasutas, VIT), ahol egyik portfólióban sem maradt a két éves hozam értéke a negatív tartományban, vagyis ahol a pénztárszintű veszteségkompenzáció valóban sikeresnek mondhatjuk.
- **Vagyonkezelés hosszú távú hatékonysága:** Nagyon bizonytalan befektetési környezetben kellett dolgoznia valamennyi pénztárnak. A vizsgált mindkét, egymástól nagyon különböző hozamlehetőséget rejtő évben azt látjuk, hogy a legjobb és legrosszabb éves nettó hozamok között akár a 20 százalékos(!) is meghaladja a különbség, s a két éves teljesítmények esetében még jobban széthúz a mezőny. A növekedési portfóliók esetében a legjobb két éves teljesítmény (+18%) és a legrosszabb (-19%) között 37% az eltérés! De még a klasszikus portfóliók között is igaz, hogy a két éves hozam terjedelme is meghaladja a 30%-ot. A VIT Nyugdíjpénztár ennél a mutatónál is a klasszikus portfólió esetében „Megfelelő”, a kiegyensúlyozott és növekedési portfólió esetében „Túltejesítő” minősítést ért el.
- **Hosszú távú értékmegőrzés:** Azt kell mondanunk, hogy 7 olyan portfólió van, amely 10 éves vagyonnövekedési mutatójának értékét „gyenge” minősítésűnek tarthatjuk. Ezen pénztárak 10 éves vagyonnövekedési mutatója ugyan pozitív, de több, mint 1 százalékkal elmarad a 10 éves pénzromlás mértékétől (minusz 1%-nál is gyengébb reálhozamot tudnak felmutatni). A VIT Nyugdíjpénztár ebben a mutatóban mindhárom portfólió esetében „Jó” minősítést ért el.

A Szövetségbe tartozó pénztárakat tekintve a következő megállapításokat tehetjük:

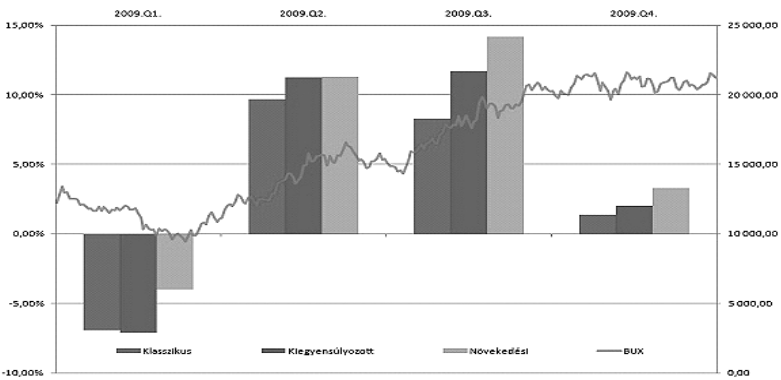
A hozamok szempontjából általánosságban elmondható, hogy 2009-ben a magánnyugdíjpénztári és önkéntes nyugdíjpénztári befektetési teljesítmények pozitívan alakultak. Ezzel a két ágazat teljesen "ledolgozta" a gazdasági válság során 2009 első negyedévének végéig felhalmozott veszteségeit. A pénztári portfóliók teljesítményei között továbbra is nagyon nagy a szóródás, ami a befektetési politikák, befektetési stratégiák sokszínűségére utal. Fontos szerepe van a befektetési teljesítmények alakulásában a kockázatkezelési technikáknak, és a portfóliók teljesítményeit jelentősen differenciálta a külföldi befektetések. A választható portfóliós rendszer - a 2008-2009. évi adatok tükrében - megfelelő választ ad az eltérő életkorokban feltételezhető befektetési preferenciákra. Kellően hosszú megtakarítási időtávot feltételezve, kockázatosabb eszközök tartása mellett nagyobb hozamkilátásokkal rendelkező portfólió kialakítására van lehetőség. A rendszer előnyei a 2009. évi hozamokban már érződnek. A portfóliókban jelenleg is a hazai eszközök vannak túlsúlyban, így a hazai gazdaság, és a hazai pénz- és tőkepiaci teljesítménye determinálja a pénztári hozamokat. Bár a kockázati profilban az új befektetési szabályok miatt jelentős változás következett be, a magas hazai állampapír állomány miatt, azok árfolyamhatása elsődleges a teljesítmény alakulásában. A magánnyugdíjpénztári választható portfóliók negyedéves átlaghozamait, illetve a hazai állampapír és részvényiaci teljesítményét bemutató grafikonok jól mutatják a fenti összefüggést.

Magánnyugdíjpénztári portfóliók negyedéves nettó hozamai VS. MAXC



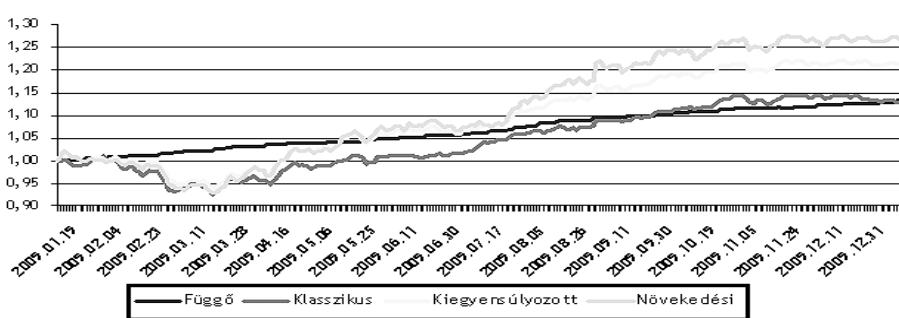
Az életciklus alapú befektetések bevezetésével a magánnyugdíjpénztári portfóliók kockázati kitétsége az elmúlt két évben érezhetően emelkedett. A pénzügyi-gazdasági válság következményeinek orvoslására 2008 végétől a kormányzat számos, a magánnyugdíjpénztári befektetéseket is érintő intézkedést hozott. A kockázatos eszközök minimumarányának teljesítésére vonatkozó rendelkezés megvalósítására hozott magánnyugdíjpénztári döntések nagymértékben hozzájárultak a teljesítmények szórásának megnövekedéséhez.

Magánnyugdíjpénztári portfóliók negyedéves nettó hozamai VS. BUX



VIT Magánnyugdíjpénztár 2009. évi hozamai és elszámoló egységeinek árfolyama

| Egyes portfóliókra vonatkozó 2009. évi nettó hozamráta |                 |                    |         |                  |
|--|-----------------|--------------------|---------|------------------|
|  | Nettó hozamráta | Pénztári benchmark | Eltérés | Pénztárak átlaga |
| Klasszikus   | 12,92%          | 13,57%             | -0,65%  | 11,45%           |
| Kiegészítő   | 21,25%          | 18,90%             | 2,36%   | 17,42%           |
| Növekedési   | 26,76%          | 25,20%             | 1,56%   | 25,62%           |



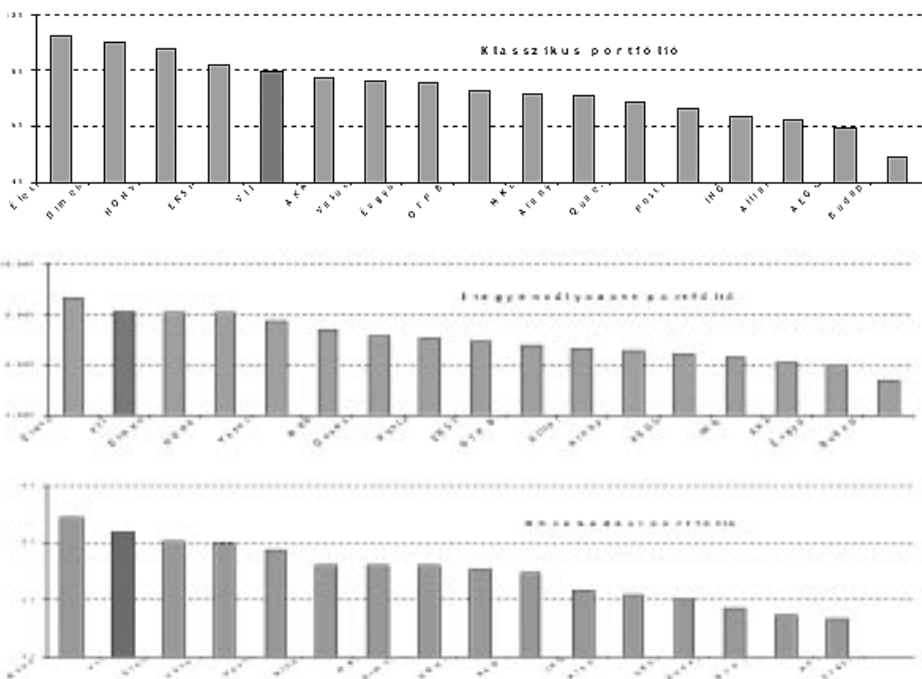
VIT Nyugdíjpénztár - 10 éves hozamok alakulása (2000-2009)

| Egyes portfóliókra vonatkozó 10 éves nettó hozamráta |                 |                    |         |
|--|-----------------|--------------------|---------|
|  | Nettó hozamráta | Pénztári benchmark | Eltérés |
| Klasszikus   | 7,97%           | 6,38%              | 1,59    |
| Kiegészítő   | 8,10%           | 6,18%              | 1,92    |
| Növekedési   | 8,35%           | 6,40%              | 1,95    |

|                  |       |                     |
|------------------|-------|---------------------|
| Legjobb          | 9,29% | Életút klasszikus   |
| Legrosszabb      | 4,00% | Évgyűrűk növekedési |
| Átlagos infláció | 5,90% |                     |

A 10 éves átlaghozamok alapján a VIT Magánnyugdíjpénztár portfóliói sorrendben az alábbi helyezéseket érték el.



## Önkéntes nyugdíjpénztári ágazat

### 1. Vagyon alakulása

A STABILITÁS Pénztárszövetségbe 28 önkéntes nyugdíjpénztár tartozik. Összesített vagyonuk piaci értéke 2009-ben 109,3 Mrd forinttal, azaz 17,4%-al nőtt.

Az ágazati nyugdíjpénztárakon belül a VIT Nyugdíjpénztár vagyona 19,4%-kal (9,4 milliárd forinttal) emelkedett.

| (piaci értéken, milliárd forint) |            |            |           |               |
|----------------------------------|------------|------------|-----------|---------------|
| STABILITÁS                       | 2008.12.31 | 2009.12.31 | 2009-2008 | 2009/2008 (%) |
| 1. Bank, Biztosító               | 436 373    | 522 907    | 86 533    | 19,8%         |
| 2. Ágazati, Munkahelyi           | 152 224    | 171 607    | 19 383    | 12,7%         |
| 3. Független                     | 38 518     | 41 920     | 3 402     | 8,8%          |
| 4. ÖSSZESEN (1+2+3)              | 627 115    | 736 433    | 109 318   | 17,4%         |
| ebből a VIT                      | 48 335     | 57 713     | 9 377     | 19,4%         |

A 2009-es gazdasági válság hatása itt is megjelent a díjbevételek alakulásában (munkanélküliség emelkedése miatt kieső bevételek), továbbá az év utolsó hónapjaiban ismét emelkedett az önkéntes nyugdíjpénztárakból kiáramló megtakarítások összege (szolgáltatási és nem szolgáltatási kiadások). Ezzel szemben az utolsó negyedévben az egyéni befizetések - egyéni számlán jóváírt egyéb, nem tagdíj jellegű bevételek - szezonális hatása, illetve a továbbra is pozitív befektetési eredmény kompenzálta ezeket a kieső tételeket.

### 2. Taglétszám

A STABILITÁS önkéntes nyugdíjpénztárak taglétszám 2009 végére csökkent. Az elmúlt év során - működési háttértől függetlenül - minden pénztár ügyfeleket veszített. Ez továbbra is a rendszert "elhalgató" - 10 éves várakozási időt elérő vagy szolgáltatásban részesülő, megtakarításaik kifizetéséről rendelkező - tagokkal magyarázható. A kismértékű csökkenés annak köszönhető, hogy az új belépők száma az utolsó negyedévben emelkedett, míg a kedvező befektetési eredmények hatására a pénztárakkal szembeni bizalom folyamatosan erősödött.

| STABILITÁS (fő)        | 2008.12.31 | 2009.12.31 | 2009-2008 | 2009/2008 (%) |
|------------------------|------------|------------|-----------|---------------|
| 1. Bank, Biztosító     | 1 027 214  | 1 035 625  | 8 411     | 0,8%          |
| 2. Ágazati, Munkahelyi | 148 445    | 140 481    | -7 964    | -5,4%         |
| 3. Független           | 60 226     | 57 441     | -2 785    | -4,6%         |
| 4. ÖSSZESEN (1+2+3)    | 1 235 885  | 1 233 547  | -2 338    | -0,2%         |
| ebből a VIT            | 31 928     | 30 447     | -1 481    | -4,6%         |

| Tagok megoszlása       | 2008.12.31 | 2009.12.31 | 2009-2008 | 2009/2008 (%) |
|------------------------|------------|------------|-----------|---------------|
| 1. Bank, Biztosító     | 95,10%     | 95,30%     | 0,20%     | 0,2%          |
| 2. Ágazati, Munkahelyi | 2,00%      | 1,90%      | -0,10%    | -5,0%         |
| 3. Független           | 3,00%      | 2,80%      | -0,20%    | -6,7%         |
| 4. ÖSSZESEN (1+2+3)    | 100,00%    | 100,00%    | 0,00%     | 0,0%          |

A banki, biztosítói háttérrel rendelkező pénztárak biztosítási tudták taglétszámárányos piaci részesedésüket a munkáltatói és független pénztárak hátrányára, ami annak tudható be, hogy arányaiban az utóbbiak taglétszámuk nagyobb hányadát veszítették el. Az alábbi táblázatok részletesen mutatják a taglétszámváltozások összetevőit, amelyet a pénztárak működési háttéré alapján is részletezünk.

| Önkéntes pénztári létszám 2009                 | Bank, Biztosító | Ágazati, Munkahelyi | ebből: VIT | Független | ÖSSZESEN  |
|--|-----------------|---------------------|------------|-----------|-----------|
| I. Taglétszám időszak elején                   | 1 027 214       | 60 226              | 31 928     | 148 445   | 1 235 885 |
| A. Időszak alatti változás (6+9)               | 8 411           | 80 255              | -1 481     | -91 004   | -2 338    |
| 1. Új belépő                                   | 74 314          | 94 955              | 1 489      | -83 964   | 85 305    |
| 2. Szolgáltatásban részesült                   | 30 917          | 6 285               | 1 612      | 3 881     | 41 083    |
| 3. Elhalálozott                                | 2 073           | 365                 | 77         | 167       | 2 605     |
| 4. Kilépő                                      | 30 309          | 7 574               | 1 286      | 2 567     | 40 450    |
| 5. Egyéb megszűnés                             | 2 949           | 15                  |            | 17        | 2 981     |
| 6. Új belépők és kilépők egyenlege (1-2-3-4-5) | 8 066           | 80 716              | -1 486     | -90 596   | -1 814    |
| 7. Átlépő más pénztárból                       | 9 310           | 354                 | 72         | 319       | 9 983     |
| 8. Átlépő más pénztárba                        | 8 965           | 815                 | 67         | 727       | 10 507    |
| 9. Átlépők egyenlege (7-8)                     | 345             | -461                | 5          | -408      | -524      |
| II. Taglétszám időszak végén                   | 1 035 625       | 140 481             | 30 447     | 57 441    | 1 233 547 |

Az önkéntes pénztáraknál a tagok mobilitása "hagyományosan" alatta marad a magánnyugdíjpénztári területnek. Ennek oka, hogy a tagborzításra szánt erőforrások korlátozottak. A pénztárt váltók aránya ennek megfelelően továbbra is nagyon alacsony, ami azt jelzi, hogy a tagok nem teljesítmény- és költségérzékenyek.

### 3. Egy pénztártagra jutó vagyon

Az önkéntes nyugdíjpénztárak esetében is igaz, hogy az egy pénztártagra jutó átlagos vagyon mértéke 2009-ben tovább emelkedett, 597 ezer forintra. Meg kell jegyezni, hogy az átlag emelkedése a befektetési tevékenység eredményességére, a szolgáltatási kiadások, és nem szolgáltatási jellegű kifizetések eredőjeként vezethető le, amellyel szemben továbbra is a csökkenő taglétszám áll. A munkahelyi, ágazati kasszák magas átlagai a munkáltatók támogatására vezethető vissza. Magas a támogatások, tagdíjkiegészítések mértéke, és ez megmutatkozik az egyéni számlákon jóváírt tagdíjfizetések magasabb hányadában is. Bár a táblázat alapján a VIT Nyugdíjpénztár nincs az első között, a magas taglétszám miatt az egy főre eső átlagos vagyon értéke itt is megközelíti a 2 millió forintot.

| Egy tagra jutó vagyon mértéke (ezer Ft) | 2009.Q1  | 2009.Q4  |
|---|----------|----------|
| Artisjus                                | 2 965,50 | 4 545,40 |
| ELMŰ                                    | 1 908,20 | 2 519,40 |
| Első Hazai                              | 1 885,40 | 2 397,90 |
| Chinoi                                  | 1 909,60 | 2 397,80 |
| Taurus                                  | 1 615,40 | 2 107,30 |
| Richter                                 | 1 638,40 | 1 874,90 |
| Villamosenergia-ipari Társaságok        | 1 428,60 | 1 850,07 |
| Mobilitás                               | 1 221,90 | 1 609,70 |
| Nyugdíjbiztosítási Dolgozók             | 825,3    | 1 121,80 |
| Aranykorona                             | 898      | 1 017,60 |
| CIB                                     | 720,7    | 914,9    |
| Danubius                                | 680,1    | 890,8    |
| Gyöngyház                               | 733,4    | 888,8    |
| Honvéd                                  | 654,6    | 856,9    |
| MKB                                     | 642,1    | 815,6    |
| Településszolgáltatók                   | 598,3    | 780,6    |
| Budapest                                | 582,2    | 723,4    |
| Vasutas                                 | 534      | 711,5    |
| Aranykor                                | 529,5    | 666,7    |
| Quaestor                                | 418,8    | 569      |
| ING                                     | 397      | 527,9    |
| K&H                                     | 408,3    | 492,8    |
| OTP                                     | 355,4    | 489,6    |
| AEGON                                   | 349,2    | 460,2    |
| ERSTE                                   | 338,9    | 452,8    |
| Allianz                                 | 355      | 446,8    |
| AXA                                     | 387,5    | 440      |
| Generali                                | 226,6    | 288,5    |

### 4. Gazdálkodás

#### 4.1 Bevételek

Az önkéntes nyugdíjpénztári bevételek az elmúlt év dinamikájának megfelelően alakultak az első fél év során. A harmadik negyedévben már érezhető volt a taglétszám egy éve tartó folyamatos csökkenése, a háztartások jövedelmi helyzetében bekövetkezett változás, a foglalkoztatottság csökkenése, amelynek eredményeként a tárgynegyedévi bevétel 16,7%-al maradt el a múlt év azonos időszakos bevételi adatától.

| Önkéntes nyugdíjpénztári bevételek (ezer Ft)                      | 2009.Q1    | 2009.Q2    | 2009.Q3    | 2009.Q4    | ÖSSZESEN   |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| Bevételek (befizetések) összesen (1+2+3+4+5)                      | 20 068 422 | 22 923 678 | 19 456 490 | 25 242 186 | 87 690 776 |
| 1. Azonosított, egyéni számlán jóváírt tagdíj                     | 14 879 114 | 18 518 889 | 16 514 458 | 20 185 245 | 70 097 706 |
| 1.1 Tagok által fizetett tagdíj                                   | 5 283 587  | 6 274 878  | 5 789 296  | 7 784 095  | 25 131 856 |
| 1.2 Munkáltatói tagdíj hozzájárulás                               | 11 538 046 | 13 408 900 | 12 699 432 | 13 784 497 | 51 430 875 |
| 1.3. Meg nem fizetett tagdíjak miatti tartalékképzés (-)          | 2 433 535  | 3 293 452  | 2 986 935  | 4 003 266  | 12 717 188 |
| 1.4. Utólag befolyt tagdíjak                                      | 491 016    | 2 128 563  | 1 012 665  | 2 619 919  | 6 252 163  |
| 2. Egyéni számlán jóváírt egyéb, nem tagdíj jellegű bevételek     | 1 487 304  | 3 984 062  | 1 977 041  | 4 076 746  | 11 525 153 |
| 3. Azonosított, működési célra jóváírt bevételek                  | 1 156 340  | 1 125 650  | 916 937    | 1 726 197  | 4 925 124  |
| Ebből Működési célú adomány, támogatás                            | 114 574    | 33 225     | 71 571     | 693 522    | 912 892    |
| 4. Azonosított, likviditási tartalékra jóváírt bevételek összesen | 20 167     | 74 341     | 20 077     | 62 735     | 177 320    |
| 5. Azonosított befizetések (függő tételek) a tárgyidőszakban      | 2 525 497  | -779 264   | 27 977     | -808 737   | 965 473    |
| ebből: VIT bevétel összesen                                       | 1 362 286  | 1 768 951  | 1 284 216  | 2 378 780  | 6 794 233  |

Megjegyzendő, hogy a munkahelyi, ágazati pénztáraknál, és a független pénztárak esetében a munkáltatói hozzájárulás mértéke kiemelkedően magas, többszöröse a tagok díjbefizetéseinek. A banki, biztosítói háttérrel működő, és a munkahelyi, ágazati pénztárak nem tagdíj jellegű bevételeként azonosított bevételei szintén számottevőek a negyedévben.

#### 4.2 Szolgáltatási kiadások

| Önkéntes nyugdíjpénztárak (ezer Ft)    | 2008.Q4.   | 2009.Q1    | 2009.Q2    | 2009.Q3   | 2009.Q4   | Összesen:  | VIT       |
|--|------------|------------|------------|-----------|-----------|------------|-----------|
| Egyösszegű kifizetés                   | 15 677 004 | 14 057 064 | 10 111 933 | 8 302 468 | 8 965 199 | 41 436 664 | 7 364 082 |
| Járadékszolgáltatás                    | 84 887     | 75 138     | 74 541     | 81 319    | 90 598    | 321 596    | 19 062    |
| Szolgáltatásokkal kapcsolatos kiadások | 14 818     | 18 122     | 16 495     | 14 271    | 13 546    | 62 434     |           |
| Összesen                               | 15 776 709 | 14 150 324 | 10 202 969 | 8 398 058 | 9 069 343 | 41 820 694 | 7 383 144 |

Az önkéntes nyugdíjpénztárak a 2009-ben több mint 41 Mrd forint (VIT esetében: 7,383 Mrd Ft) nyugdíjszolgáltatásokkal kapcsolatos kifizetést teljesítettek. A szolgáltatások igénybevételére jogosult pénztártagok továbbra is szinte kivétel nélkül az egyösszegű kifizetéseket preferálják, járadékszolgáltatás igénybevételére ritkán kerül sor. Az egyösszegű kifizetésekre magyarázat lehet a gazdasági válságnak a háztartások pénzügyi helyzetére gyakorolt hatása, illetve a felhalmozott megtakarításokból vásárolható járadék alacsony színvonalára.

| Önkéntes nyugdíjpénztárak (ezer Ft)   | 2008.Q4.  | 2009.Q1.  | 2009.Q2.  | 2009.Q3.  | 2009.Q4.   | Összesen:  |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|
| 1. Várakozási idő letelte, de még a felhalmozási időszakon belüli kifizetés (2+3) | 7 782 243 | 9 883 453 | 9 971 671 | 9 044 828 | 10 007 153 | 38 907 105 |
| 2. Hozamkifizetés   | 3 921 266 | 2 481 188 | 1 882 504 | 2 624 751 | 4 924 964  | 11 913 407 |
| 3. Tőkekifizetés  | 3 860 977 | 7 402 265 | 8 089 167 | 6 420 077 | 5 082 189  | 26 993 697 |
| Hozamkifizetésben részesült tagok száma   | 21 058    | 8 147     | 6 930     | 8 034     | 13 618     | 36 729     |
| Tőkekifizetésben részesült tagok száma  | 13 502    | 12 686    | 16 726    | 16 505    | 13 349     | 59 266     |
| 1 tagra jutó átlagos hozamkifizetés   | 186       | 305       | 272       | 327       | 362        | 317        |
| 1 tagra jutó átlagos tőkekifizetés  | 286       | 584       | 484       | 389       | 381        | 460        |

A nyugdíjcélú kifizetések mellett jelentősen bővült a nem szolgáltatási jellegű - felhalmozott hozam, illetve tőke terhére teljesített - kifizetések volumene. Az önkéntes ág esetében a tízéves várakozási időt már letöltött, illetve az azt rövid időn belül elérő tagok köre egyre növekszik. A felhalmozási időszakban kifizetés igénybevételére jogosultak, vagy egy éven belül jogosultá váló tagok száma (már eléri a tagság 50%-át) 2009-ben egyre bővül.

#### 4.3 Költségszerkezet, díjterhelés

Az év során a pénztárak költségei folyamatosan növekedtek. A költségek éven belüli eloszlása ciklikusságot mutat, így amennyiben az összehasonlítást az előző év hasonló időszakával tesszük, a költségszínvonal ezen összehasonlításban is emelkedett.

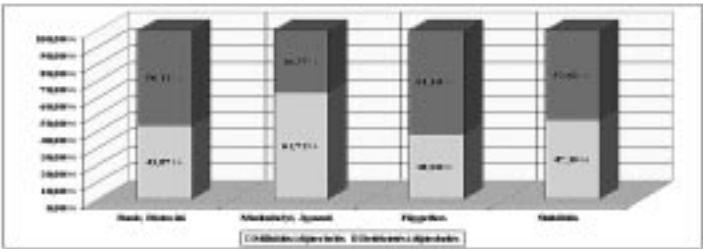
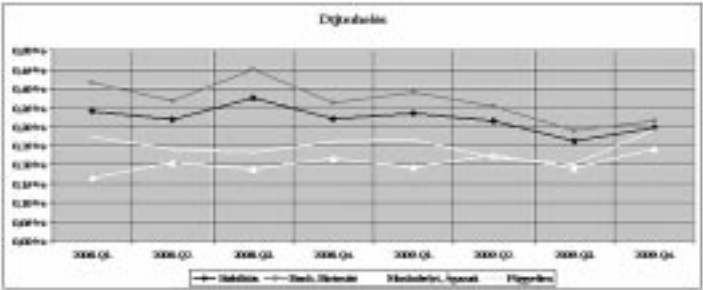
| STABILITÁS önkéntes nyugdíjpénztárak (ezer Ft)  | 2009.Q1.        | 2009.Q2.     | 2009.Q3.        | 2009.Q4.       | összesen        | ebből VIT      |
|---|-----------------|--------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
| 1. Működéssel kapcsolatos bevételek   | 1 152 933       | 1 119 540    | 910 863         | 1 719 828      | 3 992 301       | 243 676        |
| 2. Működéssel kapcsolatos költségek   | 1 381 984       | 1 275 165    | 1 291 457       | 1 557 351      | 5 505 957       | 289 783        |
| 2.1. Anyagköltség   | 14 863          | 11 351       | 15 959          | 14 283         | 56 456          | 8 723          |
| 2.2. Pénztári alkalmazottak munkabére és közterhei                                    | 272 989         | 323 281      | 267 490         | 390 296        | 1 254 056       | 117 733        |
| 2.3. Pénztári tisztviselők tiszteletdíja és közterhei                                 | 46 175          | 50 653       | 47 508          | 56 128         | 200 464         | 8 858          |
| 2.4. Tagszervezéssel kapcsolatos költségek  | 131 177         | 127 824      | 272 207         | 230 357        | 761 565         | 0              |
| 2.5. Adminisztrációs és nyilvántartási feladatokat ellátó szervezetnek fizetett díjak | 404 915         | 330 056      | 324 882         | 245 577        | 1 305 430       | 7 480          |
| 2.6. Marketing-, hirdetés-, propaganda- és reklámköltség                              | 6 462           | 13 924       | 10 745          | 63 470         | 94 601          | 2 113          |
| 2.7. Felügyeleti díj  | 39 450          | 37 188       | 42 772          | 51 828         | 171 238         | 13 845         |
| 2.9. Egyéb működési költségek   | 465 953         | 380 888      | 309 894         | 505 412        | 1 662 147       | 131 031        |
| 3. Szokásos működési tevékenység eredménye (1-2)                                      | -229 051        | -155 625     | -380 594        | 162 477        | -602 793        | -46 107        |
| <b>4. Működés mérleg szerinti eredménye[1]</b>  | <b>-123 020</b> | <b>7 417</b> | <b>-249 279</b> | <b>251 882</b> | <b>-364 882</b> | <b>-16 054</b> |
| 5. Befektetésekkel kapcsolatos költségek  | 921 433         | 952 224      | 952 224         | 1 214 073      | 4 039 954       | 16 362         |
| 5.1. Portfólió-kezelési díj   | 818 990         | 837 176      | 837 176         | 1 055 363      | 3 548 705       |                |
| 5.2. Letétkezelési díj  | 73 695          | 74 690       | 74 690          | 91 194         | 314 269         |                |
| 5.3. Egyéb befektetésekkel kapcsolatos költség  | 28 748          | 40 358       | 40 358          | 67 516         | 176 980         |                |
| 6. Összes költség (2+5)   | 2 303 417       | 2 227 389    | 2 314 855       | 2 771 424      | 9 545 911       | 306 145        |

A befektetésekhez kapcsolódó költségek a vagyon növekedésével arányosan növekedtek. A taglétszám folyamatosan csökkenése a tagdíjfizetést szüneteltető tagok számának növekedésével is indokolható. A működéssel kapcsolatos bevételek az év során folyamatosan csökkentek. A negyedéves működési célú bevételek csak a negyedik negyedévben fedezték a működéssel kapcsolatos költségeket, a szokásos működési eredmény ebben a ciklusban pozitív.

Ennél az ágazatnál is igaz az állítás, hogy a banki és biztosítói háttérű kasszák esetében a legnagyobb az átlagos díjterhelés mértéke. Azoktól lényegesen kisebb díjterhelés mellett működnek a munkáltatói, ágazati pénztárak, és a független pénztárak. A munkahelyi, ágazati pénztárak jelentős munkáltatói támogatás mellett finanszírozzák működésüket, ami jelentős költségelőny a banki, biztosítói háttérű kasszákkal szemben.

A fenti diagram alapján a befektetési és működési díjterhelés eloszlásának pénztárszintű átlaga 53 - 47%. A működési és befektetési díjterhelés eloszlása a banki, biztosítói kasszák esetében 44 - 56%, a független pénztáraké ehhez hasonlóan alakult 39-61%, míg a munkahelyi, ágazati kasszáknál 64 - 36%.

| DÍJTERHELÉS           | STABILITÁS | Bank, Biztosító | Ágazati, Munkahelyi | Független |
|-----------------------|------------|-----------------|---------------------|-----------|
| 2008.Q1.              | 0,34%      | 0,41%           | 0,17%               | 0,27%     |
| 2008.Q2.              | 0,32%      | 0,37%           | 0,21%               | 0,24%     |
| 2008.Q3.              | 0,37%      | 0,45%           | 0,19%               | 0,23%     |
| 2008.Q4.              | 0,32%      | 0,36%           | 0,22%               | 0,26%     |
| 2008. évi díjterhelés | 1,35%      | 1,59%           | 0,78%               | 1,01%     |
| 2009.Q1.              | 0,33%      | 0,39%           | 0,19%               | 0,27%     |
| 2009.Q2.              | 0,31%      | 0,35%           | 0,23%               | 0,22%     |
| 2009.Q3.              | 0,26%      | 0,29%           | 0,19%               | 0,20%     |
| 2009.Q4.              | 0,30%      | 0,31%           | 0,24%               | 0,29%     |



#### 4.4 Portfólióösszetétel

Az önkéntes ágazatban is a befektetések árfolyamváltozása, valamint a szolgáltatási és nem szolgáltatási kiadások csökkenése pozitívan támogatta a portfólió értékében bekövetkezett változást. Az önkéntes nyugdíjpénztári portfóliókban kis mértékben növekedett a készpénz és folyószámlaállomány, ezzel párhuzamosan csökkent a kötvények és részvények súlya. A hagyományosan konzervatív befektetési politikával rendelkező önkéntes pénztáraknál a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, illetve a hazai állampapírok portfólión belüli súlya továbbra is magas.

| STABILITÁS Önkéntes nyugdíjpénztárak                                | 2009.Q1.    | 2009.Q2.    | 2009.Q3.    | 2009.Q4.    | VPR Q4      | NVPR Q4     |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Portfólió összesen (ezer Ft)  | 589 949 273 | 650 207 222 | 717 982 424 | 736 433 323 | 452 524 829 | 283 908 494 |
| Portfólió összesen (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)                  | 100,00%     | 100,00%     | 100,00%     | 100,00%     | 100,00%     | 100,00%     |
| 1. Bankszámlák és készpénz összesen                                 | 4,01%       | 5,02%       | 3,06%       | 3,36%       | 2,69%       | 4,42%       |
| 2. Értékpapírok összesen (2.1+2.2+2.3+2.4)                          | 97,05%      | 93,30%      | 96,01%      | 96,23%      | 96,99%      | 95,02%      |
| 2.1. Kötvények  | 68,65%      | 68,16%      | 70,05%      | 69,50%      | 67,10%      | 73,33%      |
| 2.1.1 Magyar állampapír   | 64,57%      | 64,49%      | 66,72%      | 66,51%      | 64,13%      | 70,32%      |
| 2.1.2 Külföldi állampapír   | 0,69%       | 0,28%       | 0,47%       | 0,24%       | 0,38%       | 0,02%       |
| 2.1.3 Magyar vállalati kötvény                                      | 0,50%       | 0,42%       | 0,46%       | 0,53%       | 0,58%       | 0,44%       |
| 2.1.4 Külföldi vállalati kötvény                                    | 0,41%       | 0,43%       | 0,39%       | 0,32%       | 0,47%       | 0,08%       |
| 2.1.5 Magyar hitelintézeti kötvény                                  | 1,51%       | 1,23%       | 1,20%       | 1,20%       | 0,50%       | 2,33%       |
| 2.1.6 Külföldi hitelintézeti kötvény                                | 0,97%       | 1,30%       | 0,81%       | 0,70%       | 1,05%       | 0,14%       |
| 2.2. Részvények   | 6,58%       | 6,00%       | 6,45%       | 6,15%       | 7,16%       | 4,55%       |
| 2.2.1 Magyar részvény   | 3,50%       | 2,99%       | 2,92%       | 3,39%       | 3,90%       | 2,58%       |
| 2.2.2 Külföldi részvény   | 3,08%       | 3,01%       | 3,53%       | 2,76%       | 3,26%       | 1,97%       |
| 2.3. Befektetési jegy, egyéb kollektív befektetési értékpapír       | 16,39%      | 14,26%      | 14,92%      | 16,23%      | 19,18%      | 11,51%      |
| 2.3.1 Magyar befektetési alap                                       | 8,77%       | 8,09%       | 7,83%       | 8,63%       | 12,60%      | 2,30%       |
| 2.3.2 Magyar ingatlan befektetési alap                              | 0,99%       | 0,64%       | 0,67%       | 1,00%       | 1,08%       | 0,86%       |
| 2.3.3 Külföldi befektetési alap                                     | 6,42%       | 5,36%       | 6,26%       | 6,44%       | 5,25%       | 8,35%       |
| 2.3.4 Külföldi ingatlan befektetési alap                            | 0,16%       | 0,13%       | 0,11%       | 0,11%       | 0,18%       | 0,00%       |
| 2.3.5 Egyéb kollektív befektetési értékpapír                        | 0,06%       | 0,05%       | 0,05%       | 0,05%       | 0,08%       | 0,00%       |
| 2.4. Jelzáloglevél  | 5,43%       | 4,88%       | 4,59%       | 4,35%       | 3,55%       | 5,64%       |
| 2.4.1 Magyar jelzáloglevél  | 5,32%       | 4,76%       | 4,48%       | 4,28%       | 3,44%       | 5,61%       |
| 2.4.2 Külföldi jelzáloglevél  | 0,11%       | 0,11%       | 0,10%       | 0,08%       | 0,11%       | 0,02%       |
| 3. Határidős ügyletek   | -0,40%      | 0,04%       | 0,02%       | 0,02%       | 0,03%       | 0,00%       |
| 4. Opció ügyletek   | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       |
| 5. Repóügyletek   | 0,28%       | 1,04%       | 0,00%       | 0,04%       | 0,06%       | 0,00%       |
| 6. SWAP ügyletek  | 0,02%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       |
| 7. Ingatlan   | 0,95%       | 0,87%       | 0,79%       | 0,66%       | 0,99%       | 0,14%       |
| 8. Tagi kölcsön   | 0,17%       | 0,17%       | 0,15%       | 0,16%       | 0,14%       | 0,19%       |
| 9. Értékpapír-kölcsönzési ügyletekből származó követelések          | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       |
| 10. Kockázattólkealap-jegy  | 0,00%       | 0,00%       | 0,29%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       |
| 11. Egyéb, tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapír | 0,03%       | 0,03%       | 0,11%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       |
| 12. Követelés értékpapír ügyletekből                                | 3,63%       | 2,84%       | 2,43%       | 1,41%       | 2,10%       | 0,30%       |
| 13. Kötelezettségek értékpapír ügyletekből                          | -5,73%      | -3,32%      | 2,51%       | 1,88%       | 3,01%       | 0,08%       |

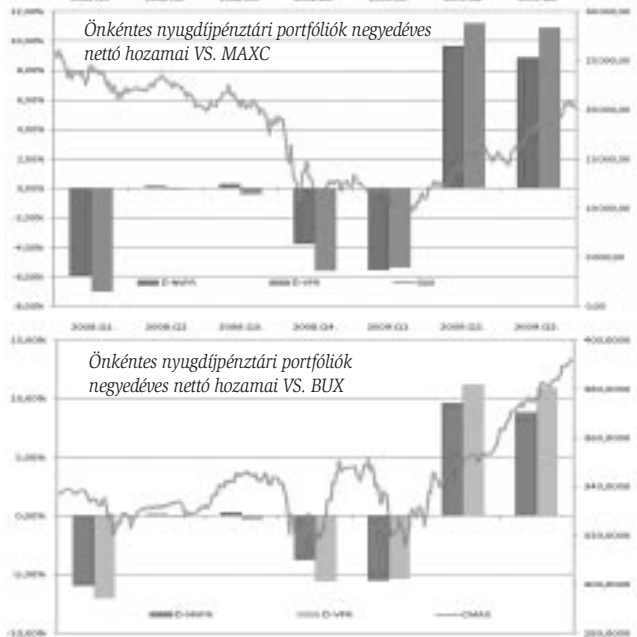
Azok a pénztárak ahol magán ágon a választható portfóliós rendszert bevezették, ott az önkéntes pénztáraikban is követték ezt a példát. Ez együtt járt a kockázatosabb eszközök fokozatos felül súlyozásával is. 2009-ben újra a kockázatkerülés, minimális kockázatvállalás jellemezte a választható portfóliós rendszert nem működtető pénztárakat. Az összesített portfólió deviza és földrajzi kitétsége, továbbra is nagyon alacsony. Év végén a hazai pénzügyi eszközök súlya 87%, míg a külföldi eszközök aránya csak 12% volt, amely messze elmarad a magánnyugdíjpénztári ágazattól.

#### 5. Hozamok

Az önkéntes pénztári portfóliókban az állampapírok súlya a meghatározó, az egyportfóliós modellben működő önkéntes nyugdíjpénztáraknál a legmagasabb ez az arány. A részvénytípusú eszközök enyhé felül súlyozása, illetve az állampapír-befektetések esetében a lejárat szerkezet relatíve kis eltérései is komoly különbségeket okoztak a teljesítményekben.

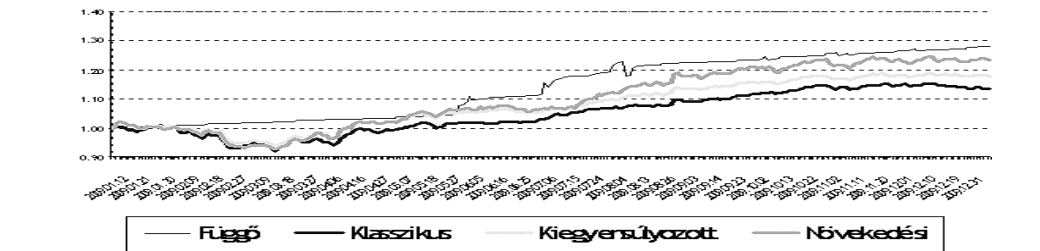
Az átlagtol való eltérés a különböző eszközösszetétel miatt magas, főleg a választható portfóliós rendszert nem működtető pénztárak esetében.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak portfólióinak negyedéves átlaghozamait, illetve a hazai állampapír és részvényt piac teljesítményét bemutató grafikonok jól illusztrálják, hogy a teljesítmények elsősorban a hazai állampapírpiac teljesítményéhez igazodnak (a portfóliók domináns eleme a hazai állampapír).



VIT Önkéntes nyugdíjpénztár 2009. évi hozamai és elszámoló egységeinek árfolyamai

| Egyes portfóliókra vonatkozó 2009. évi nettó hozamráta |                 |                    |         |
|--|-----------------|--------------------|---------|
|  | Nettó hozamráta | Pénztári benchmark | Eltérés |
| Klasszikus   | 13,63%          | 13,57%             | 0,07    |
| Kiegyensúlyozott                                       | 17,61%          | 18,90%             | -1,29   |
| Növekedési   | 23,36%          | 25,20%             | -1,84   |
|  |                 |                    | 16,76%  |



VIT Nyugdíjpénztár - 10 éves hozamok alakulása (2000-2009)

| Egyes portfóliókra vonatkozó 10 éves nettó hozamráta |                 |                                  |         |
|--|-----------------|----------------------------------|---------|
|  | Nettó hozamráta | Pénztári benchmark               | Eltérés |
| Klasszikus   | 8,39%           | 8,19%                            | 0,20    |
| Kiegyensúlyozott                                     | 8,10%           | 7,98%                            | 0,12    |
| Növekedési   | 8,23%           | 8,21%                            | 0,02    |
| Legjobb  | 9,90%           | Első Orsz. Iparszöv. (nincs VPR) |         |
| Legrosszabb  | 3,77%           | AXA Fialatos Lendület portf.     |         |
| Átlagos infláció                                     | 5,90%           |                                  |         |

Az önkéntes ágazati összehasonlítás a nagyszámú piaci szereplő és az áttekinthetőség miatt csak a nagyobb - 6 milliárd forint feletti - vagyonnal rendelkező pénztárakat tartalmazza. A 10 éves átlaghozam sorrendjében a VIT Önkéntes Nyugdíjpénztár Klasszikus portfóliója a 2., a Kiegyensúlyozott portfóliója a 3., a Növekedési portfóliója a 2. helyen szerepel! Szenzációs eredmény!

| Klasszikus jellegű portfóliók  | 2009. évi hozam | 10 éves átlaghozam | 10 éves átl. realhozam |
|--|-----------------|--------------------|------------------------|
| 1. Életút Első Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág | 9,68%           | 8,71%              | 2,81%                  |
| 2. Villamosenergia-ipari Társaságok Nyugdíjpénztára - önkéntes pénztári ág     | 13,63%          | 8,39%              | 2,49%                  |
| 3. Honvéd Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág               | 11,42%          | 8,01%              | 2,11%                  |
| 4. Mobilitás Nyugdíjpénztár  | 20,35%          | 7,48%              | 1,58%                  |
| 5. OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár   | 9,10%           | 7,18%              | 1,28%                  |
| 6. Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág    | 11,75%          | 7,04%              | 1,14%                  |
| 7. Generali Nyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág                              | 11,17%          | 6,48%              | 0,58%                  |
| 8. ING Önkéntes Nyugdíjpénztár   | 10,63%          | 6,47%              | 0,57%                  |
| 9. AEGON Magyarország Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág   | 9,87%           | 5,87%              | -0,03%                 |
| 10. Budapest Országos Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár *                      | 10,82%          | 5,76%              | -0,14%                 |
| 11. AXA Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág                 | 5,07%           | 5,17%              | -0,73%                 |

| Kiegyensúlyozott jellegű portfóliók   | 2009. évi hozam | 10 éves átlaghozam | 10 éves átl. realhozam |
|---|-----------------|--------------------|------------------------|
| 1. Vasutas Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág *             | 18,23%          | 8,17%              | 2,27%                  |
| 2. Életút Első Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág  | 22,60%          | 8,14%              | 2,24%                  |
| 3. Villamosenergia-ipari Társaságok Nyugdíjpénztára - önkéntes pénztári ág      | 17,61%          | 8,10%              | 2,20%                  |
| 4. ELMŰ Nyugdíjpénztár *  | 14,45%          | 7,67%              | 1,77%                  |
| 5. Honvéd Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág                | 19,83%          | 7,49%              | 1,59%                  |
| 6. Allianz Hungária Nyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág *                     | 15,20%          | 7,47%              | 1,57%                  |
| 7. Postás Kiegészítő Nyugdíjpénztár *   | 13,87%          | 7,27%              | 1,37%                  |
| 8. Erste Bank Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág * | 13,69%          | 7,10%              | 1,20%                  |
| 9. MKB Nyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág *                                  | 14,57%          | 7,04%              | 1,14%                  |
| 10. Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág    | 17,06%          | 6,93%              | 1,03%                  |
| 11. Mobilitás Nyugdíjpénztár  | 18,19%          | 6,75%              | 0,85%                  |
| 12. OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár   | 22,45%          | 6,59%              | 0,69%                  |
| 13. ING Önkéntes Nyugdíjpénztár   | 20,43%          | 6,42%              | 0,52%                  |
| 14. Generali Nyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág                              | 15,65%          | 6,05%              | 0,15%                  |
| 15. AXA Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág                  | 14,69%          | 5,88%              | -0,02%                 |
| 16. AEGON Magyarország Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág   | 15,03%          | 5,49%              | -0,41%                 |

| Növekedési jellegű portfóliók  | 2009. évi hozam | 10 éves átlaghozam | 10 éves átl. realhozam |
|--|-----------------|--------------------|------------------------|
| 1. Életút Első Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág | 23,99%          | 9,56%              | 3,66%                  |
| 2. Villamosenergia-ipari Társaságok Nyugdíjpénztára - önkéntes pénztári ág     | 23,36%          | 8,23%              | 2,33%                  |
| 3. AEGON Magyarország Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág   | 26,79%          | 8,01%              | 2,11%                  |
| 4. ING Önkéntes Nyugdíjpénztár   | 27,66%</        |                    |                        |