

**ERSTE ÖNKÉNTES ÉS MAGÁNNYUGDÍJPÉNZTÁR  
ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRI ÁGAZAT 2011. ÉVI  
BESZÁMOLÓJÁNAK KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLETÉNEK  
SZÖVEGES RÉSZE**

## Tartalomjegyzék:

1. A számviteli politika meghatározó elemei, a beszámoló összeállításánál alkalmazott értékelési eljárások, és a 2011. évtől hatályos jogszabály változások beszámolóra gyakorolt hatásának bemutatása.....	3
1.1. A számviteli politika meghatározó elemei.....	3
1.2. A Beszámoló összeállításánál alkalmazott értékelési eljárások.....	5
1.3. A 2011. évtől hatályos jogszabály változások beszámolóra gyakorolt hatása.....	5
2. A pénztári taglétszám alakulása.....	6
3. Bevételek-kiadások (ráfordítások), alakulása, tartalékképzési elvek.....	7
3.1. A bevételek és kiadások (ráfordítások) alakulása.....	7
3.2. A bevételek és kiadások tartalékok közti megosztása, a tagdíj mértéke.....	8
4. A működési tevékenység eredménye.....	8
5. A céltartalékok, a teljesített szolgáltatások, a nyugdíjszolgáltatások folyósításával kapcsolatban felmerült kiadások, a tagoknak visszatérített összegek alakulása.....	10
5.1. A fedezeti céltartalék alakulása.....	10
5.2. A likviditási céltartalékok alakulása.....	11
5.3. A meg nem fizetett tagdíjak tartaléka.....	11
5.4. A nyugdíjszolgáltatások folyósításával kapcsolatban felmerült dologi kiadások.....	12
6. A cash-flow kimutatás értékelése.....	12
7. Kiegészítő vállalkozási tevékenység.....	12
8. A munkáltatói kötelezettségvállalások teljesülése.....	12
9. A tagokkal szembeni követelések értékelése.....	12
10. Alkalmazotti állomány, választott tisztségviselők.....	12
11. A Pénztár szolgáltatói.....	12
12. A határidős ügyletek bemutatása.....	12
13. A befektetési tevékenység hatékonyságának értékelése.....	13
13.1. A befektetési arányok alakulása.....	13
13.2. A pénztári vagyon piaci értékének, nyilvántartási értékének, értékelési különbözetének alakulása.....	14
13.3. A Pénztár egységnyi nettó eszközértéke 2011. december 31-én.....	15
13.4. Az eszközök értékváltozása a pénztár egységnyi nettó eszközértékére vetítve....	15
13.5. A hozamráta alakulása.....	15
13.6 A befektetési környezet alakulása.....	15
14. A működést jellemző mutatók.....	23
14.1. Gazdálkodást jellemző mutatók:.....	23
14.2. A pénztár által szükségesnek ítélt további mutatószámok alakulása.....	23

1. A számviteli politika meghatározó elemei, a beszámoló összeállításánál alkalmazott értékelési eljárások, és a 2011. évtől hatályos jogszabály változások beszámolóra gyakorolt hatásának bemutatása

### 1.1. A számviteli politika meghatározó elemei

Az ERSTE Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár önkéntes nyugdíjpénztári ágazatának működését és számviteli politikáját meghatározó jogszabályok:

- a számvitelről szóló többször módosított 2000. évi C. törvény,
- az önkéntes kölcsönös biztosító pénztárakról szóló többször módosított 1993. évi XCVI. törvény,
- az önkéntes nyugdíjpénztárak beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló módosított 223/2000. (XII. 19.) Korm. Rendelet,
- az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól szóló többször módosított 281/2001. (XII. 26.) Korm. Rendelet.

Az éves beszámolóra vonatkozólag:

Jelentős összegű hiba: ha a hiba feltárásának évében – ugyanazon évet érintően - megállapított hibák, hibahatások működési eredményt, nyugdíj szolgáltatási, illetve likviditási célú tartalékokat növelő-csökkentő értékének együttes (előjeltől független) összege meghaladja az ellenőrzött üzleti év mérlegfőösszegének 2 százalékát, illetve ha a mérlegfőösszeg 2%-a meghaladja a 30 millió forintot, akkor a 30 millió forintot.

Nem jelentős összegű hiba: ha a feltárt hibák és hibahatások – működési eredményt, nyugdíj szolgáltatási, illetve likviditási célú tartalékokat növelő-csökkentő – értékének együttes (előjeltől független) összege nem haladja meg a jelentős összegű hiba értékhatárát.

Megbízható és valós képet lényegesen befolyásoló hiba: ha a jelentős összegű hibák és hibahatások következtében a hiba feltárásának évét megelőző üzleti év mérlegében kimutatott nyugdíj szolgáltatási, illetve likviditási célú tartalékok együttes összege 3%-kal változik (növekedés vagy csökken).

Megbízható és valós képet nem lényegesen befolyásoló hiba: ha a jelentős összegű hibák és hibahatások összevont értéke a nyugdíj szolgáltatási, illetve likviditási és kockázati célú tartalékok értékét nem változtatja meg lényegesen. Ez akkor áll fenn, ha a megállapítások következtében a hiba feltárásának évét megelőző üzleti év mérlegében kimutatott nyugdíj szolgáltatási, illetve likviditási és kockázati célú tartalékok összegének változása (növekedés vagy csökkenés) nem éri el a 3 százalékot.

A pénztár az éves pénztári beszámolót az üzleti évről december 31-i fordulónappal készíti el. A pénztár a könyvvizsgáló által is auditált éves pénztári beszámolót legkésőbb a tárgyévet követő év május 31-ig juttatja el a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete részére.

Az éves pénztári beszámoló részei:

1. mérleg,
2. eredmény kimutatás,
3. kiegészítő melléklet

A pénztár az éves pénztári beszámolóval egyidejűleg üzleti jelentést is készít, de az nem része az éves beszámolónak.

Az éves pénztári beszámoló részét képező mérleget, eredmény kimutatást és kiegészítő mellékletet a hely és a kelet feltüntetésével az igazgatótanács elnöke írja alá.

A mérlegkészítés időpontja az üzleti évet követő harmadik hónap utolsó napja.

A mérlegben eszközként a befektetett eszközöket, a forgóeszközöket és az aktív időbeli elhatárolásokat kell kimutatni.

A pénztár valamennyi eszközét a következő fő csoportokba sorolja és analitikus nyilvántartásaiban is az alábbiak szerint bontja:

- a pénztár működését és vállalkozási tevékenységét szolgáló (működési célú) eszközök
- a nyugdíjszolgáltatás fedezetéül szolgáló eszközök
- a likviditási fedezetet szolgáló eszközök

A mérlegben forrásként a saját tőkét, a céltartalékokat, a kötelezettségeket és a passzív időbeli elhatárolásokat kell kimutatni.

A pénztár eredmény kimutatása a következő fő részekből áll:

- a pénztár működési és kiegészítő vállalkozási tevékenysége
- a pénztári szolgáltatások fedezete
- a likviditási fedezet

A pénztár működési és kiegészítő vállalkozási tevékenységének mérleg szerinti eredményeként kell kimutatni a pénztár működésével és kiegészítő vállalkozási tevékenységével kapcsolatban, az üzleti évben elszámolt bevételek és költségek, ráfordítások (ideértve a működési célú befektetési portfólió értékelési különbözetében bevételként elszámolt várható hozamot is, valamint az értékelési különbözet összegében ráfordításként elszámolt céltartalék-képzést is) különbségének adófizetési kötelezettséggel csökkentett összegét.

A pénztári szolgáltatások fedezetét kell a nyugdíjszolgáltatásokkal összefüggésben céltartalékként megképezni az üzleti évben felmerült bevételek és ráfordítások különbözetének, valamint a fedezeti célú befektetési portfólió értékelési különbözetében bevételként elszámolt várható hozam összegében.

A likviditás (a pénztár fizetőképességének) biztosításával, valamint az azonosítatlan befizetések befektetési hozamának fedezetével összefüggésben az üzleti évben felmerült bevételek és ráfordítások különbözetéből, valamint a likviditási és kockázati célú befektetési portfólió értékelési különbözetében bevételként elszámolt várható hozam összegéből kell céltartalékokat képezni.

A kiegészítő melléklet tartalmazza azokat a részletes információkat, amelyek a tulajdonosok (tagság), a pénztár vezetése, a munkáltatói tagok, a szolgáltatók, a Felügyelet részére a pénztár vagyonáról, pénzügyi helyzetéről, működése eredményességéről, a pénztár befektetési tevékenységének hatékonyságáról a megbízható valós összképet tükrözik.

A pénztár az üzleti jelentésben az éves beszámoló adatainak értékelésével úgy mutatja be a pénztár vagyoni, pénzügyi, jövedelmi helyzetét, a céltartalékok alakulását és a befektetéseket, hogy a pénztár jövőbeni helyzetének megítéléséhez, valamint a pénztár előrelátható fejlődésére vonatkozóan a pénztár tagjai a tényleges körülményeknek megfelelő képet kapjanak.

Az üzleti jelentés tartalmazza még a mérleg fordulónapja után a mérlegkészítésig bekövetkezett lényeges események, a különösen jelentős folyamatok bemutatását, valamint a pénztár taglétszámának és vagyonának előrejelzését a várható fejlődésre, a gazdasági környezet várható változásaira tekintettel.

A pénztár 2009. január 1-i fordulónappal elszámoló egység alapú nyilvántartást vezet, amely a következő tartalékokra érvényes:

- fedezeti tartalék,
- függő tagdíjbefizetések esetén.

A pénztár a működési és likviditási és kockázati céltartalék tekintetében nem alkalmazza az elszámoló egységekre épülő nyilvántartást.

Az értékelési különbözet az önkéntes ágazatnál az Öbr. 1. számú mellékletében felsorolt eszközcsoportokba tartozó eszközök esetében az Öpt. 49/A. §-ának (1) bekezdése szerint az üzleti év mérlegforduló napjára, a negyedév utolsó napjára, illetve elszámoló egységekre épülő nyilvántartási rendszert alkalmazó pénztár esetében minden munkanapra, illetve a hónap utolsó napjára vonatkozóan meghatározott, a felhalmozott kamatot is tartalmazó piaci értéke és könyv szerinti értéke közötti különbözet.

A pénztár az elszámoló egységekre épülő nyilvántartási rendszer bevezetésével kapcsolatos a tagokkal történő elszámolási kötelezettsége és az elszámolási egységekre épülő nyilvántartásban kötelező egyezőségek kimutatása érdekében minden hónap utolsó napjaira vonatkozóan lezárja költség-, bevétel-, illetve ráfordítás számláit technikai számlák alkalmazásával lezárja, azok egyenlegét megállapítja és az évközi eredményszámlákra átvezeti. A költség-, bevétel-, és ráfordítás számlák évközi eredményszámlára átvezetett egyenlegét a következő hónap elején visszavezeti a megfelelő költség-, bevétel és ráfordítás technikai számlákra.

A hónap utolsó napjára készített költség-, bevétel-, ráfordítás számlák zárását, annak eredményének átvezetését az évközi eredményszámlákra a Pénztár főkönyvi kivonattal támasztja alá. A főkönyvi kivonatot ágazatonként külön – magán-, és önkéntes pénztári ágazatra – készíti el.

A pénztári vagyon piaci értéken történő értékelését munkanaponként a pénztár letétkezelője végzi. Az értékelést el kell végezni a nem munkanapokra eső havi, illetve negyedéves fordulónapokra is. A piaci értékelés során megállapított értékelési különbözeteiket a pénztár könyvviteli nyilvántartásaiban munkanapokra, a hónap, illetve negyedév utolsó napjaira vonatkozóan mutatja ki.

A pénztár sajátossága, hogy magánnyugdíjpénztárt is működtet. Az önkéntes és magán ágazat nyilvántartása elkülönítetten történik.

## **1.2. A Beszámoló összeállításánál alkalmazott értékelési eljárások**

A Pénztár nem tér el a vonatkozó jogszabályokban meghatározott értékelési elvektől és értékelési eljárásoktól. A Pénztár befektetett vagyonának piaci értékelését, a Pénztár letétkezelője, az ING Bank Magyarországi Fióktelepe végzi.

A pénztár az értékpapírok értékelésénél nem alkalmazza a számviteli törvény 54. §-a (8) és (9) bekezdésében foglalt előírásokat.

## **1.3. A 2011. évtől hatályos jogszabály változások beszámolóra gyakorolt hatása**

A 2011. évtől hatályba lépett jogszabályi változások a beszámoló tartalmát és formáját nem érintették lényegesen.

## 2. A pénztári taglétszám alakulása

### A taglétszám alakulása a 2004. év végétől

	2004. év	2005. év	2006. év	2007. év	2008. év	2009. év	2010. év	2011. év
Taglétszám	18.490	21.185	23.942	26.766	30.133	30.718	31.749	33.542
Ebből járadékos	4	4	4	5	4	1	3	3

### A 2011. év taglétszámának alakulása jogcímek és negyedévek szerint

	I. negyedév	II. negyedév	III. negyedév	IV. negyedév	Teljes időszakban
<b>Időszak elején</b>	<b>31 749</b>	<b>32 458</b>	<b>32 857</b>	<b>33 218</b>	<b>31 749</b>
Időszak alatti változás	709	399	361	324	1 793
Új belépő (+)	1 116	901	737	729	3 483
Átlépő más pénztárból (+)	93	59	45	31	228
Szolgáltatásban részesült (-)	188	282	226	233	929
Átlépő más pénztárba (-)	71	116	73	76	336
Elhalálozott tagok (-)	11	8	19	12	50
Kilépett	230	155	100	106	591
Egyéb megszűnés (-)	0	0	3	9	12
<b>Időszak végén</b>	<b>32 458</b>	<b>32 857</b>	<b>33 218</b>	<b>33 542</b>	<b>33 542</b>
Járadékot igénybe vevő	3	3	4	3	3

A 2011. évben összesen 3.711 fő (2010-ben 2.510 fő) csatlakozott a Nyugdíjpénztárhoz, amelyből 228 fő (2010-ben 597 fő) más pénztárból lépett át. A pénzügyi tervben 10.000 új belépő szerepelt, amely értéktől a tény adat 62,9%-al elmaradt.

Növekedett a kilépők száma, 336 fő (2010-ben 327 fő) lépett át más pénztárba, 929 fő (2010-ben 549 fő) pénztártag vett igénybe nyugdíjszolgáltatást, illetve 591 tag szüntette meg a tagságát a 10 éves várakozási idő eléréseivel. Az összesen 1.918 kilépő 47,5%-kal több, mint a tervezett 1.300 fős érték.

2011.december 31-ig 5.744 tag érte el a 10 éves pénztártagságot, vagyonuk 4.742.179 eFt, ebből tőke: 3.666.095 eFt, hozam és értékelési különbözet: 1.076.084. 2012-ben további 1.306 tag éri el a 10 éves tagságot, 2011. december 31-i egyenlegük 1.114.418 eFt, melyből tőke: 981.397 eFt, hozam és értékelési különbözet: 133.021 eFt.

### 3. Bevételek-kiadások (ráfordítások), alakulása, tartalékképzési elvek

#### 3.1. A bevételek és kiadások (ráfordítások) alakulása

	Működési tartalék		Fedezeti tartalék		Likviditási tartalék		Összesen	
	2010.	2011.	2010.	2011.	2010.	2011.	2010.	2011.
Bevételek	209 248	166 679	1 971 189	2 220 783	1 385	2 014	2 181 822	2 389 476
Befektetési tevékenység bevételei	1 195	2 961	1 207 659	905 990	8 908	4 294	1 217 762	913 245
<b>Bevételek összesen</b>	<b>210 443</b>	<b>169 640</b>	<b>3 178 848</b>	<b>3 126 773</b>	<b>10 293</b>	<b>6 308</b>	<b>3 399 584</b>	<b>3 302 721</b>
Kiadások	224 726	222 515	456 776	577 707	481	608	681 983	800 830
Befektetési tevékenység kiadásai	-212	404	568 023	854 433	692	381	568 503	855 218
<b>Kiadások összesen</b>	<b>224 514</b>	<b>222 919</b>	<b>1 024 799</b>	<b>1 432 140</b>	<b>1 173</b>	<b>989</b>	<b>1 250 486</b>	<b>1 656 048</b>
Nem befektetési tevékenységből származó eredmény	-15 478	-55 836	1 514 413	1 643 076	904	1 406	1 499 839	1 588 646
Befektetési tevékenység eredménye	1 407	2 557	639 636	51 557	8 216	3 913	649 259	58 027
<b>Eredmény összesen</b>	<b>-14 071</b>	<b>-53 279</b>	<b>2 154 049</b>	<b>1 694 633</b>	<b>9 120</b>	<b>5 319</b>	<b>2 149 098</b>	<b>1 646 673</b>

adatok eFt-ban

A Pénztár bevételei - az éves pénztári beszámolóban szereplő eredmény-kimutatás alapján - 2011-ben összesen 3.302.721 eFt-ot (2010-ben 3.399.584 eFt-ot), kiadásai 1.656.048 eFt-ot (2010-ben 1.250.486 eFt-ot) tettek ki, így a 2011-ben felhasználható eredmény összesen 1.646.673 eFt (2010-ben 2.149.098 eFt). A felhasználható eredményből 1.694.633 eFt a fedezeti céltartalékot, 5.319 eFt a likviditási céltartalékot növelte, 53.279 eFt pedig a Pénztár működési eredményét csökkentette.

#### A bevételek és kiadások tény-terv összehasonlítása

	Működési tartalék		Fedezeti tartalék		Likviditási tartalék		Összesen	
	terv	tény	terv	tény	terv	tény	terv	tény
Bevételek	156 201	166 679	3 351 245	2 220 783	1 681	2 014	3 509 127	2 389 476
Befektetési tevékenység bevételei	6 701	2 961	1 091 101	905 990	93	4 294	1 097 895	913 245
<b>Bevételek összesen</b>	<b>162 903</b>	<b>169 640</b>	<b>4 442 346</b>	<b>3 126 773</b>	<b>1 774</b>	<b>6 308</b>	<b>4 607 022</b>	<b>3 302 721</b>
Kiadások	265 494	222 515	982 800	577 707	0	608	1 248 294	800 830
Befektetési tevékenység kiadásai	0	404	138 249	854 433	13	381	138 262	855 218
<b>Kiadások összesen</b>	<b>265 494</b>	<b>222 919</b>	<b>1 121 049</b>	<b>1 432 140</b>	<b>13</b>	<b>989</b>	<b>1 386 556</b>	<b>1 656 048</b>
Nem befektetési tevékenységből származó eredmény	-109 293	-55 836	2 368 445	1 643 076	1 681	1 406	2 260 833	1 588 646
Befektetési tevékenység eredménye	6 701	2 557	952 852	51 557	80	3 913	959 633	58 027
<b>Eredmény összesen</b>	<b>-102 591</b>	<b>-53 279</b>	<b>3 321 297</b>	<b>1 694 633</b>	<b>1 761</b>	<b>5 319</b>	<b>3 220 466</b>	<b>1 646 673</b>

adatok eFt-ban

A bevétel mértéke, csökkentve a meg nem fizetett tagdíjak tartalékára képzett céltartalékkal, 3.302.721 eFt összegű, ami a tervezett tagdíjbevétel 71,6%-a.

A működési bevételek értéke, a befektetési bevételek nélkül 166.679 eFt (terv: 156.201 eFt), a 2010. évi bevétel 209.248 eFt volt.

A működési kiadások (befektetési tevékenység ráfordításai nélkül) 222.515 eFt (terv: 265.494 eFt). A 2010. évi összköltség 224.726 eFt volt.

A fedezeti és működési tartalék, valamint a likviditási tartalék eredménykimutatásban szereplő egyéb ráfordításokból a meg nem fizetett tagdíjak tartalékának leírásából származó hitelezési veszteség nagysága 608.111 eFt volt.

A befektetési tevékenység 58.027 eFt eredménye jelentősen elmaradt a tervezett értéktől (terv: 959.633 eFt volt).

### 3.2. A bevételek és kiadások tartalékok közti megosztása, a tagdíj mértéke

A bevételek és kiadások tartalékok közti megosztása a pénzügyi tervben feltüntetettnek megfelelően alakult, módosítására nem került sor.

	Fedezeti tart.	Működési tart.	Likviditási tart.
0-10.000 Ft	90,00%	10,00%	0,00%
10.000 Ft felett	95,00%	4,90%	0,10%

2012. január 1-től hatályos tartalékfelosztás:

	Fedezeti tart.	Működési tart.	Likviditási tart.
0-10.000 Ft	90,00%	10,00%	0,00%
10.000 – 500.000 Ft	95,00%	4,90%	0,10%
500.000 Ft felett	98,00%	2,00%	0,00%

Az új belépők első havi tagdíjából 4.000.- Ft 100%-ban a működési tartalékba került, az ezt meghaladó tagdíjrészre a befizetések tartalékok közötti felosztásának aránya volt érvényes.

Az egységes tagdíj mértéke 2011-ben 3.000.- Ft volt. A befektetések tartalékok közötti megosztása a rendelkezésre álló szabad pénzeszközök tartalékok közötti megosztása alapján történt.

A befektetési tevékenység hozamai és ráfordításai annak a tartaléknak a javára, illetve terhére kerültek, amely tartalékból a befektetés történt.

A más pénztárba átlépőktől, a 10 év várakozási idő után kilépő tagoktól, valamint a 10 éves várakozási idő utáni kifizetést igénylő tagoktól levonható elszámolási költség 3.000 Ft, amely a működési tartalék bevételét növeli.

### 4. A működési tevékenység eredménye

A működési tevékenység bevételei összesen 169.640 eFt-ot (2010-ben 210.443 eFt), ráfordításai 222.919 eFt-ot (2010-ben 224.514 eFt-ot) tettek ki, így a működési tevékenység eredménye -53.279 eFt (2010-ben -14.071 eFt). A veszteség jelentősen kevesebb, mint a tervezett -102.591 eFt érték, ami elsődlegesen a 30 MFt eseti adománynak köszönhető.

A működési célú befektetési tevékenység eredménye 2.557 eFt (terv: 6.701 eFt).

A Pénztár 2011-ben rendkívüli eredményt nem realizált, 30 MFt működési támogatást kapott az Erste Befektetési Zrt-től.

A működési tevékenység - meg nem fizetett tagdíjak tartalékával csökkentett, és az utólag befolyt tagdíjakkal növelt - tagdíjbevétele 65.259 eFt, a működési tartalékra jutó eseti befizetés nagysága 34.114 eFt.



## A működési tartalék alakulása

	terv	tény	eltérés	tény/terv
Tagok által fizetett tagdíj	42 150	59 334	17 184	140,77%
Munkáltatói tagdíj hozzájárulás	85 578	39 212	-46 366	45,82%
Meg nem fizetett tagdíjak tart.	0	40 383	40 383	
Utólag befolyt tagdíjak	0	7 096	7 096	
<b>Tagdíjbevételek összesen</b>	<b>127 728</b>	<b>65 259</b>	<b>-62 469</b>	<b>51,09%</b>
Tagok egyéb befizetései	8 673	34 114	25 441	393,34%
Adomány	15 000	30 133	15 133	200,89%
Egyéb bevételek	4 800	37 173	32 373	774,44%
<b>Nem bef. jell. bevételek összesen</b>	<b>156 201</b>	<b>166 679</b>	<b>10 478</b>	<b>106,71%</b>
Anyagjellegű ráfordítások	4 938	87 401	82 463	1769,91%
Személyi jellegű ráfordítások	121 952	81 591	-40 361	66,90%
Értékcsökkenési leírás	30 936	19 339	-11 597	62,51%
Pénztárfelügyeletel kapcs. ráford.	4 763	3 838	-924	80,59%
Egyéb ráfordítások	102 904	30 346	-72 558	29,49%
<b>Nem bef. jell. ráfordítások összesen</b>	<b>265 493</b>	<b>222 515</b>	<b>-42 978</b>	<b>83,81%</b>
<b>Nem bef. jell. tev. eredménye</b>	<b>-109 292</b>	<b>-55 836</b>	<b>53 456</b>	<b>51,09%</b>
Befektetési tevékenység bevételei*	6 701	2 961	-3 740	44,19%
Befektetési tevékenység ráfordításai**	0	404	404	
<b>Befektetési tevékenység eredménye</b>	<b>6 701</b>	<b>2 557</b>	<b>-4 144</b>	<b>38,16%</b>
<b>Rendkívüli eredmény</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Eredmény; céltartalékképzés</b>	<b>-102 591</b>	<b>-53 279</b>	<b>49 311</b>	<b>51,93%</b>

adatok eFt-ban

## Az anyagjellegű ráfordítások jelentősebb tételei

Megnevezés	Éves kiadás
Anyagköltség	3.676
Tagszervezési díj	14.732
Könyvvizsgálat	1.875
Marketing, hirdetés	4.853
Bérleti díj	14.899
Bank és biztosítás	3.201
Posta, telefon, fax	8.392
Egyéb	35.817

adatok eFt-ban

## A személyi jellegű ráfordítások tételei

Megnevezés	Éves kiadás
Alkalmazottak munkabére	55.920
Személyi jellegű egyéb kifizetés	10.387
Bérfelárulék	15.240

adatok eFt-ban

Az Igazgatótanács és az Ellenőrző Bizottság tagjai tiszteletdíjban nem részesültek.

Értékcsökkenési leírás: 19.339 eFt

Az egyéb ráfordítások jelentősebb tételei

Felügyeleti díj: 3.838 eFt

Nem tervezett tétel az egyéb ráfordításokban szereplő hitelezési veszteség, melynek összege 29.798 eFt, ugyanakkor az ezzel kapcsolatos bevétel sem szerepel a tervben.

**A Pénztár működési eredményének alakulása 2006. év óta:**

Megnevezés	2006-ban	2007-ben	2008-ban	2009-ben	2010-ben	2011-ben
Előző évek halmozott eredménye (tartaléktőke):	99.262	88.603	274.276	207.436	137.220	165.321
Adott év mérleg szerinti működési eredménye:	-17.712	175.646	-66.840	-68.350	-14.071	-53.279
Tagdíj-nemfizető tagoktól ktg. levonás + likvid. átcsoportosítás	7.053	10.027	0	0	42.172	21.680
Működési tevékenység felhasználható eredménye	88.603	274.276	207.436	139.086	165.321	133.722

adatok eFt-ban

**5. A céltartalékok, a teljesített szolgáltatások, a nyugdíjszolgáltatások folyósításával kapcsolatban felmerült kiadások, a tagoknak visszatérített összegek alakulása**

**5.1. A fedezeti céltartalék alakulása**

A fedezeti céltartalék egyéni számlákra számolt része a 14.440.008 eFt nyitó állományhoz képest 14.580.490 eFt-ra növekedett 2011-ben. A szolgáltatási tartalékon lévő összeg 6.809 eFt-ról 7.574 eFt-ra változott.

**Az egyéni számlákon kimutatott 140.506 eFt növekedés főbb tényezői a következők:**

Megnevezés	2010.	2011.
<b>I. Egyéni számlákon</b>		
<b>Nyitó állomány</b>	13.436.619	14.440.008
Tárgyévben egyéni számlákon jóváírt szolgáltatási célú bevételek (+)	1.971.189	2.220.783
Más pénztárból átlépő tagok által áthozott tagi követelés egyéni számlákon (+)	222.984	198.359
Egyéni számlákat megillető hozambevételek (+)	1.311.492	1.426.226
Egyéni számlákat megillető értékelési különbözet (+/-)	-103.887	-520.536
Likviditási tartalékokból átcsoportosítás (+)	13.814	7.974
Tartaléktőkéből átcsoportosítás (+)	19	-19.619
Szolgáltatások fedezetére átcsoportosítás szolgáltatási tartalékba (-)	546.310	807.803
Tagoknak, kedvezményezetteknek, munkáltatóknak visszatérítés (-)	639.970	723.969
Más pénztárba átlépő tag követelésének átadása (-)	167.128	207.182
Egyéni számlákat terhelő szolgáltatási célú egyéb ráfordítások (-)	456.776	577.707
Egyéni számlákat terhelő befektetésekkel kapcsolatos ráfordítások (-)	568.017	854.415
Egyéb változás (+/-)	-34.021	-1.605
<b>Egyéni számlák záró állománya</b>	<b>14.440.008</b>	<b>14.580.514</b>

adatok eFt-ban

Tárgyévben egyéni számlákon jóváírt szolgáltatási célú bevételek 12,6%-kal meghaladták az előző évi értéket.

A Pénztárból más nyugdíjpénztárakba átlépett tagok száma 327 főről 336 főre emelkedett 2010-hez képest, az átvitt tagi fedezet pedig 23,9%-kal növekedett.

Növekedett a 10 éves várakozási idő letelte utáni kifizetések száma és összege 2011-ben. Míg 2010-ben 1.386 fő vette igénybe a pénztár ilyen jellegű szolgáltatását, addig 2011-ben 1.542 fő.

A kifizetést igénylők részére összesen 409.412 eFt elszámolás készült, amelyből 282.433 eFt hozamjellegű, 126.978 eFt tőkejellegű elszámolás volt. A Pénztár az elszámolást követően 17.584 eFt SZJA-t fizetett be az APEH-hez, és 1.682 eFt elszámolási költséget vont le.

37 fő a teljes egyéni számlakövetelés kifizetését követően kilépett és megszüntette a tagsági viszonyát.

705 főnél kizárólag hozamfelvétel történt, teljes tőkekövetelését az egyéni számláján hagyta. További 95 fő a hozam mellett a tőkekövetelésének egy részét vagy 100%-át is visszakérte, de tagsági viszonyát nem szüntette meg a Pénztárnál.

2011-ben az elhunyt tagok száma csökkent (2010-ben 53 fő, 2011-ben 50 fő), a kedvezményezettek és örökösök részére kifizetett összeg is csökkent 2011-ben 18.426 eFt, 2010-ben 29.548 eFt).

A Pénztártól szolgáltatást igénybe vett tagok száma növekedett az előző évhez képest (2010-ben 549 fő, 2011-ben 929 fő), a 2011. évi kifizetés is növekedett az előző évhez képest. (2010-ben 546.310 eFt, 2011-ben 807.803 eFt).

A járadékszolgáltatást igénybe vett tagok száma 3 fő volt év végén, a tagok többnyire az 5 éves időtartamú járadékszolgáltatást részesítik előnyben.

**A járadékszolgáltatást igénybe vevő tagok megoszlása, valamint a járadék számlák év végi egyenlege járadék típusonként a következő:**

Járadéktípus	Év eleji létszám	Év eleji egyenleg	Év végi egyenleg	Év végi létszám
3 éves	1	128	58	1
4 éves				
5 éves	1	173	67	1
8 éves				
10 éves	1	7.519	6.927	1
25 éves				
<b>Összesen:</b>	3	7.820	7.052	3

adatok eFt-ban

**5.2. A likviditási céltartalékok alakulása**

A likviditási céltartalékok állománya a beszámolási időszakban -1.280 eFt-ról, -3.481 eFt-ra változott. A likviditási céltartalékokon belül a Pénztár három céltartalékot különböztet meg, az értékelési különbözetre képzett likviditási céltartalékot, az azonosítatlan befizetések befektetési hozamára, és az egyéb likviditási célra képzett céltartalékot.

**5.3. A meg nem fizetett tagdíjak tartaléka**

A meg nem fizetett tagdíjak tartalékának állománya 2010. év végén 748.458 eFt volt. 2011-ben a Pénztár 818.084 eFt céltartalékot képzett a meg nem fizetett tagdíjakra, melyből 167.065 eFt pedig utólagosan befolyt. A meg nem fizetett tagdíjakra képzett céltartalékok záró állománya 791.366 eFt, hitelezési veszteséggént 608.111 eFt került leírásra.

#### **5.4. A nyugdíj szolgáltatások folyósításával kapcsolatban felmerült dologi kiadások**

A pénztár a nyugdíj szolgáltatások folyósításakor felmerülő költségeket a számviteli politikájában meghatározottak szerint nem tekinti jelentősnek, ezért azokat külön nem nevesíti, és nem terheli rá a tagok számláira.

#### **6. A cash-flow kimutatás értékelése**

A működési tartalék 53.279 eFt-tal csökkent, az immateriális javak állománya 7.723 eFt-tal növekedett, a tárgyi eszközök állománya 2011-ben 5.927 eFt-tal növekedett.

A meg nem fizetett tagdíjak tartalék állománya 42.908 eFt-tal növekedett, ami 45%-kal több, mint a 2010. évi növekedés.

A Pénztár szállítói állománya 961 eFt-tal növekedett.

#### **7. Kiegészítő vállalkozási tevékenység**

A pénztár a beszámolási időszakban kiegészítő vállalkozási tevékenységet nem folytatott, arra engedélyt nem kért.

#### **8. A munkáltatói kötelezettségvállalások teljesülése**

A munkáltatói tagok összességében eleget tettek szerződésben rögzített kötelezettség-vállalásaiknak, mind a befizetett összegek, mind az adatszolgáltatás tekintetében.

#### **9. A tagokkal szembeni követelések értékelése**

A Pénztár mérlegében kimutatott tagdíj követelés összesen 791.366 eFt (11.637 eFt egyéb követelés).

Ebből 2011 év végéig 791.366 eFt egyéni tagdíjat az esedékességig nem fizettek meg, amire a Pénztár a céltartalékot megképezte. Ezen követelések a következő éves beszámoló elkészítéséig vagy befolyznak, vagy pedig hitelezési veszteségként leírásra kerülnek a megképezett céltartalék összegében.

#### **10. Alkalmazotti állomány, választott tisztségviselők**

A Pénztár szervezetének a feladatokkal arányos átszervezése történt az év folyamán.

A főállású munkavállalók száma 2011. december 31-én 27 főről 14 főre csökkent, és összesen 5 részmunkaidős munkatárs segítette a társaság működését.

#### **11. A Pénztár szolgáltatói**

Vagyonkezelő: ERSTE Alapkezelő Zrt.  
Letétkezelő: ING Bank Magyarországi Fióktelepe  
Könyvvizsgáló: Karanta Audit Zrt (Dömötörfy Józsefné)  
Számavezető: Erste Bank Hungary Zrt.

#### **12. A határidős ügyletek bemutatása**

A Pénztár befektetési politikájában szerepel, hogy a vagyonkezelő köteles a külföldi befektetések devizakockázatát fedezni.

## Határidős ügyletek 2011. 12. 31-én

	Érték	Értékelési különbözet
USD	338.462.737 Ft	-8.558.259 Ft
EUR	2.493.847.348 Ft	-35.065.070 Ft

### 13. A befektetési tevékenység hatékonyságának értékelése

#### 13.1 A befektetési arányok alakulása

A Pénztár eleget tett a rá vonatkozó befektetési keretszabályoknak és a befektetési politikában foglaltaknak. A Pénztár vagyona az év folyamán többségében állampapírban volt.

#### A Pénztár az eszközeit az alábbi eszközcsoportokba sorolja:

- I. eszközcsoport (likvid eszközök)
- II. eszközcsoport (kizárólag állampapír alapú repók)
- III. eszközcsoport (állampapír jellegű befektetések)
- IV. eszközcsoport (vállalati kötvények)
- V. eszközcsoport (hitelintézeti kötvények)
- VI. eszközcsoport (önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény)
- VII. eszközcsoport (jelzálog levelek)
- VIII. eszközcsoport (magyar tőzsdei és OTC részvények)
- IX. eszközcsoport (nemzetközi tőzsdei és OTC részvények)
- X. eszközcsoport (hazai ingatlan befektetési alapok)
- XI. eszközcsoport (nemzetközi befektetési alapok)
- XII. eszközcsoport (egyéb eszközök)
- XIII. eszközcsoport (kockázati tőkealapjegy)

#### Befektetési irányelvek 2010. 09. 01-től:

Önkéntes nyugdíjpénztár	Minimum aránya a portfolióban	Maximum aránya a portfolióban	Referencia index	Referencia index súly	Fedezettség	
I. eszközcsoport	0,0%	50,0%	RMAX 37% + MAX 49%			
II. eszközcsoport	0,0%	20,0%				
III. eszközcsoport	30,0%	100,0%				
IV. eszközcsoport	0,0%	10,0%				
V. eszközcsoport	0,0%	20,0%				
VI.-VII. eszközcsoport	0,0%	20,0%	25,0%			
XIII. eszközcsoport	0,0%	5,0%	MAX	1,00%		
VIII. eszközcsoport	0,0%	7,5%	BUX	4,00%		
IX. és XI. eszközcsoportok	0,0%	7,5%	15,0%	MSCIWorld (MSDUWI)	2,00%	bm: 100%
						min. 90%
X. eszközcsoport	0,0%	10,0%	-	BIX	5,00%	bm: 75%
XII. eszközcsoport	0,0%	0,0%	-	0,00%		

Befektetési irányelvek 2011. 03. 01-től:

Önkéntes nyugdíjpénztár	Minimum aránya a portfolióban	Maximum aránya a portfolióban	Referencia Index	Referencia Index súly	Fedezetség	
I. eszközcsoport	0,0%	50,0%	RMAX 21,25% + MAX 59,5%			
II. eszközcsoport	0,0%	20,0%				
III. eszközcsoport	30,0%	100,0%				
IV. eszközcsoport	0,0%	10,0%				
V. eszközcsoport	0,0%	20,0%				
VI. VII. eszközcsoport	0,0%	20,0%				
XIII. eszközcsoport	0,0%	5,0%	MAX	1,00%		
VIII. eszközcsoport	0,0%	7,5%	BUX	4,00%		
IX. és XI. eszközcsoportok	0,0%	7,5%	15,0%	MSCI World (MSDUW)	3,00%	bm: 100% min. 90%
				CETOP 20	2,00%	
				DJEU50 (SX5E)	2,50%	bm: 75% min. 60%
X. eszközcsoport	0,0%	10,0%	BIX	6,75%		
XII. eszközcsoport	0,0%	0,0%	-	0,00%		

A függő, likviditási és a működési tartalék referencia indexe: 100% RMAX

**A befektetési arányok alakulása 2011-ben negyedévenként, befektetés típusok szerint, a tárgynegyedév végén meglévő (piaci értéken figyelembe vett) pénztári eszközök százalékában:**

Befektetés típusok (negyedéves letétkezelői jelentés adatai szerint)	2011. I.n.év	2011. II.n.év	2011. III.n.év	2011. IV.n.év
Diszkontkincstárjegy	8,84%	6,65%	3,94%	7,16%
MNB kötvény	0,04%	5,42%	6,31%	7,02%
Fix kamatozású Államkötvény	57,46%	53,08%	53,09%	50,84%
Fix kamatozású egyéb kötvény	3,21%	2,64%	2,74%	4,72%
Jelzáloglevelek	5,26%	7,36%	7,87%	6,68%
Belföldi részvények	3,83%	3,44%	2,54%	3,12%
Belföldi befektetési jegy	10,87%	9,56%	9,58%	10,47%
Külföldi befektetési jegy	6,57%	5,13%	4,3%	4,03%
FX Forward	0,46%	0,1%	-0,29%	-0,3%
Kockázati tőlealap jegy	0,3%	0,45%	0,4%	0,8%
Egyéb külföldi kötvények	0%	0,38%	0,39%	0,39%
Változó kamatozású államkötvények	0%	0%	1,32%	1,3%
Pénzeszközök	2,66%	5,77%	8,09%	4,14%
KÖV/KÖT	0,5%	0,02%	-0,26%	-0,37%
<b>Összesen</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

**13.2. A pénztári vagyon piaci értékének, nyilvántartási értékének, értékelési különbözetének alakulása**

A befektetett vagyon nyilvántartási és piaci értékének, illetve az értékelési különbözetének alakulását az alábbi táblázat mutatja be:

Megnevezés	2009	2010	2011
	IV. negyedév	IV. negyedév	IV. negyedév
Befektetett pü-i eszk. nyilvántartási értéke	7.313.770	8.060.675	9.814.583
Forgóeszk. köz. nyilv. értékpapírok nyilv. értéke	4.922.003	5.233.564	4.311.493
<b>Nyilv.érték összesen</b>	<b>12.235.773</b>	<b>13.294.239</b>	<b>14.126.076</b>
Befektetett pü-i eszk. értékelési különbözete	30.081	338.739	30.184
Forgóeszk. köz. nyilv. értékpapírok értékelési kül.	371.638	238.994	19.645
<b>Értékelési különbözet összesen</b>	<b>678.719</b>	<b>577.733</b>	<b>49.829</b>
<b>Piaci érték összesen</b>	<b>12.914.492</b>	<b>13.871.972</b>	<b>14.175.905</b>

adatok eFt-ban

A táblázat nem tartalmazza a pénzeszközök értékét.

A pénztár befektetett vagyona a tárgyévben növekedett. Összességében a beszámolási időszakban a Pénztár befektetett vagyonának piaci értéke 13.871.972 eFt-ról 14.175.905 eFt-ra gyarapodott.

Az értékelési különbözet állománya az év elején meglévő 577.733 eFt-ról év végére 49.829 eFt-ra csökkent.

#### Az értékelési különbözet állományváltozásának bemutatása:

	Befektetett pénzügyi eszközök	Forgatási célú értékpapírok	Összesen
Nyitó	338.739.481	238.993.869	577.733.350
Növekedés	4.706.695.592	4.911.711.793	9.618.407.385
Csökkenés	5.015.251.324	5.131.060.255	10.146.311.579
Záró	30.183.749	19.645.407	49.829.156

adatok Ft-ban

#### 13.3. A Pénztár egységnyi nettó eszközértéke 2011. december 31-én

Sorszám	Értékelés alapja	Nyilvántartási érték	Piaci érték
(a)	(b)	(c)	(e)
01.	Pénztár egésze	14.736.678	14.786.507
02.	Kötelezettségek	130.753	130.753
03.	Pénztár eszközeinek nettó értéke	14.605.925	14.655.754

adatok eFt-ban

Megjegyzés: a nyilvántartási és a piaci érték a 2011. december 31-i pénzeszközök állományát 610.602 eFt értéken tartalmazza.

#### 13.4. Az eszközök értékváltozása a pénztár egységnyi nettó eszközértékére vetítve

Az egységnyi nettó eszközérték meghatározása:

$$\text{Egységnyi nettó eszközérték} = (14655754 / 14605925) = 1,003411$$

#### 13.5. A hozamráta alakulása

	Pénztár egésze összesen
2011. évi nettó hozamráta	0,99%
2011. évi referenciahozam	-0,18%
Nettó átlagos hozamráta (2002-2011)	6,17%
Átlagos referenciahozam (2002-2011)	6,98%
Vagyonnövekedési mutató (2002-2011)	5,98%

A Nyugdíjpénztár 2009. január 1-től elszámoló egység alapú nyilvántartást vezet, azonban nem rendelkezik választható portfóliós rendszerrel.

#### A fedezeti és a függő tartalék árfolyam és darabszám alakulása a következő:

	ELSZE árfolyam 2010. 12. 31.	ELSZE árfolyam 2011. 12. 31.	ELSZE darabszám 2011. 12. 31.
Fedezeti portfólió	1,193722	1,198210	12.109.650.875
Függő portfólió	1,333409	1,393305	26.129.995

#### 13.6 A befektetési környezet alakulása 2011. első negyedév

2011. első negyedévében a tőkepiaci szereplők az árfolyamok alakulása szempontjából egy meglehetősen hektikus, kihívásokkal teli időszakot tudhatnak maguk mögött. Az elmúlt negyedév során a globális befektetői közbeszédet az egyedi, előre nem látható piaci sokkok a szokásosnál is nagyobb mértékben

tematizálták. Ilyen volt a Japánt sújtó természeti katasztrófa, az Észak-Afrikai diktatúrák elleni dominószerű felkelések vagy az euró zóna periféria országai adósságválságának újabb fejezete. A piacok erejét mutatja azonban, hogy a felmerült problémák ellenére a fő tőzszeindexek – a földrengéstől összeomló, majd fönixmadárként a veszteség felet egy hét alatt ledolgozó Japán Nikkei kivételével – emelkedni tudtak. A széles körben meglévő befektetói optimizmust jelzi, hogy a világot megrengető katasztrófák a befektetói kockázatviselő képességre csak átmenetileg gyakoroltak negatív hatást. A mára kialakult befektetói kockázati éhséget mutatja a menedékvaluta USA dollár és a svájci frank gyengülése is. A befektetói bizalom ilyenén megnyilvánulása mögött mi elsősorban a világgazdaság rendszerébe – a gazdasági válság hatásának enyhítésére – az elmúlt években a monetáris és fiskális eszközökkel bepumpált, pótlólagos keresletet jelenő plusz likviditást véljük felfedezni. Ahogyan azt a korábbi negyedéves riportjainkban már jeleztük, mindaddig, amíg ez a pótlólagos likviditás a piacokon marad, az árfolyamok komolyabb megtörésére nem számítunk. Várakozásunk szerint a likviditás kivonás módja és mikéntje lesz az, ami az árfolyamok jövőbeli alakulása szempontjából meghatározó lehet.

Ha tételesen vizsgáljuk az elmúlt negyedév történéseit, úgy megállapítható, hogy a világ tőkepiacaira a legjelentősebb hatást a márciusi japán földrengés és az azt követő cunami, valamint a cunami okozta atomerőmű katasztrófája jelentette. A legfőbb tőzszeindexek a katasztrófáról kikerülő hírekre az első napokban zuhanással reagáltak, azonban – a japán tőzszeindex, a Nikkei kivételével – a negyedév végére már a katasztrófa előtti szintekre kerültek.

A nemzetközi tőzszeindexek alakulásának szempontjából rövid távon szintén meghatározóak voltak az Észak-Afrikai diktatúrák elleni egymást követő lázadások. A fentiek hatására az olajár 120 dollár fölé emelkedett. A Líbia elleni katonai akció ellenére azonban a piacokon komolyabb törés nem következett be. A diktatúra ellenes felkelések legkomolyabb piaci hatása az olajár emelkedés miatt megemelkedő inflációs félelmek előtérbe kerülése volt. Az inflációs nyomás elleni védekezés tekintetében azonban az ECB és a FED eltérő politikát folytat. Amíg a FED az alacsony inflációs ráta mellett a gazdasági növekedés elősegítését is a zászlajára tűzte, addig az ECB elsősorban az árstabilitás megteremtésén és megőrzésén munkálkodik. A két, részben eltérő jegybanki célkitűzés következtében az elemzői várakozásoknak megfelelően április elején az Európai Központi Bank, a korábbi 1%-os, mindenkori mélypontra levő alapkamatát 1,25%-ra emelte.

A magyar piacot vizsgálva akár a forintot, akár a kötvény vagy a hazai részvénypiacot nézzük, azt láthatjuk, hogy a hazai eszközök iránti befektetói bizalom erős. A forint a negyedév során az egyik legjobban teljesítő deviza volt a világban, és a kötvény és részvényindexek is emelkedtek. Az árfolyamok erősödése mögött részben a globálisan meglévő likviditásbőség, részben pedig a hazai gazdaságpolitikai célkitűzések befektetói fogadtatása állt. A kormány március 1-vel meghirdette a Széll Kálmán Tervet, melyet a befektetők pozitívan fogadtak. A terv fő célkitűzése a magyar gazdaság növekedési pályára állítása.

Ennek értelmében a kormányzat részéről gazdaságpolitikai célként fogalmazódott meg 2014-re a 4-6%-os gazdasági növekedése elérése oly módon, hogy ezen időszakig mintegy 300.000 új magyar munkahely keletkezzen és a Terv meghirdetésekor még 80% feletti GDP arányos államadóság aránya a ciklus végére 70% alá csökkenjen. Mindeközben az egyik közbülső kormányzati cél az, hogy a ciklus végére a költségvetési hiány a GDP 2%-a alá kerüljön. Az intézkedések eredményeként – a kormányzati várakozások alapján – 2012-ben 550 Mrd Ft, míg 2013-ban és 2014-ben 902 Mrd Ft-os költségvetési egyenleg javulás következik be.



A Széll Kálmán Terv pozitív hatása március során még kiegészült azzal, hogy a magánnyugdíjpénztárak vagyonának átvételét követően az idei költségvetés várhatóan 2%-os aktívumot fog mutatni.

Az állampapír piac a célkitűzéseket és a költségvetés várható alakulását pozitívan fogadta, mely megnyilvánult abban is, hogy az ÁKK március végén - összességében közel négyszeres túljegyzés mellett - 3 milliárd dollár értékben értékesített 10 éves és 750 millió dollár értékben 30 éves futamidejű magyar államkötvényeket a korábban várt hozamfelárnál alacsonyabb kamatprémiumot jelentő szinteken. A nemzetközi kötvénykibocsátást április elején követő 500 millió dollár értékű rábocsátás a forintban kibocsátott állampapírok jövőbeli kínálatát is csökkentheti, mely ceteris paribus a magyar államkötvényeknél további hozamcsökkenést eredményezhet. A devizakötvények sikeres kibocsátásával nyilvánvalóvá váló befektetői bizalom átragadt az addig a nemzetközi országallokációkban alulsúlyozott magyar részvényekre is, mely a BUX indexnek a versenytársainál erőteljesebb emelkedését vonta maga után, annak ellenére, hogy a Széll Kálmán terv alapján a 19%-os társasági adókulcs – a korábbi tervekkel ellentétben - nem kerül leszállításra 10%-ra, illetve a Terv a gyógyszerkasszájánál évi 100-120 Mrd Ft-os megtakarítással számol, valamint a bankadó továbbra is fennmarad. Ezen intézkedések fundamentálisan ugyan negatívan érintik a hazai részvénypiac legnagyobb szereplőit, de ez az elmúlt hetek áralakulását lényegileg nem módosították.

A negyedév során megjelenő magyar makrogazdasági adatokat vizsgálva elmondható, hogy a KSH részletes adatai alapján 2010 egészében a magyar gazdaság a kiigazítatlan adatok szerint 1,2%-os reálnövekedést tudott felmutatni. A negyedik negyedévben az előző év azonos időszakához képest a kiigazítatlan adatok alapján 1,9%-kal, a naptárhatástól szűrt adatok szerint 1,7%-kal nőtt a magyar gazdaság reálértékben, a harmadik negyedévhez képest pedig 0,2%-kal növekedett a bruttó hazai termék.

Az államháztartás önkormányzatokkal együtt számított hiánya a KSH április 1-i közlése alapján a GDP 4,3%-át érte el ESA módszertan szerint, szemben a kormányzat által vállalt 3,8%-kal. Az ún. „maastrichti hiány” (ami a túlzott hiány eljárás tekintetében figyelembe veendő) ennél valamivel kevesebb, 4,2% volt. A hiánytúllépés nem számít jelentős meglepetésnek, hiszen már korábban kiderült, hogy az önkormányzatok hiánya a várt 0,7%-kal szemben 0,9% volt a GDP arányában, míg a januári államháztartási hiányszámok arra engedtek következtetni, hogy bár több tétel kifizetésére januárban kerülhetett sor, azok még eredményszemléletben az előző évre vonatkozhattak. 2011 első negyedévében a költségvetés önkormányzatok nélkül számolt hiánya az éves cél 108%-át már elérte, a kormányzati hivatalos hiánycél (-2,9%) kényelmesen teljesülhet. Sőt, ahogyan arra már a kormányzat is felhívta a figyelmet, jelentősebb többlet várható idén a költségvetésben, mivel az államhoz átkerülő nyugdíjvagyon teljes összegével korrigálni kell a költségvetést, és azt bevételként kell elszámolni.

A negyedév során megjelent jegybanki adatok alapján a negyedik negyedévben a folyó fizetési mérleg egyenlege a vártnál nagyobb, 366 millió eurós pozitívumot mutatott. Eközben a harmadik negyedéves többlet értékét némileg lefelé módosította a központi bank, azonban az egész 2010-es évre még ezzel együtt is több, mint 2 milliárd eurós többletet mért az MNB. Az adat mögött meghúzódó folyamatok nem változtak érdemben: a jelentős többletet mutató reálgazdasági tranzakció egyenleget (a külkereskedelmi és szolgáltatás mérleg együttes többlete) az enyhén növekvő jövedelemkiáramlás sem tudja ellensúlyozni. A negyedik negyedévben az áru- és szolgáltatásmérleg egyenlege 1,7 milliárd eurót, az egész évre tekintve 7,1 milliárd eurót tett ki, míg a jövedelem- és transzfermérleg deficitje a negyedik negyedévben

1,3 milliárd euróra, az egész évben 5 milliárd euróra rúgott.

Magyarország finanszírozási képessége a fizetési mérleg többleténél is magasabb, mivel (a részben) a tőkemérlegben elszámolt EU források beáramlása miatt ezen utóbbi tétel is jelentős aktívumot mutatott. A tőkemérlegben elszámolt EU források 2,2 milliárd eurót tettek ki, míg a folyó fizetési mérlegen belül elszámolt, EU-tól érkező összegek 1,2 milliárd euróra rúgtak. Azaz, a GDP mintegy 3,4%-ára rúgó forrást kaptunk így az európai uniótól. Az ország szezonálisan igazított finanszírozási képessége elérte a GDP 4,1%-át tavaly a jegybank számításai szerint.

## 2011. második negyedév

Az egész évet vizsgálva egyértelműen megállapítható, hogy a második negyedév során az előző negyedévhez képest az árfolyamok kevésbé hektikusan mozogtak. Ha a negyedéves index, illetve árfolyam elmozdulásokat vizsgáljuk, akkor azt láthatjuk, hogy úgy a hazai, mint a regionális és a nemzetközi vezető tőzsdeindexek csak kismértékű és vegyes irányú változást mutatnak. A második negyedévben a hazai állampapír hozamok és a forint is stagnált. A fentiek alapján könnyelműen levonható lenne az a következtetés, hogy egy meglehetősen egyhangú és kiszámítható negyedéven vagyunk túl. Meglátásunk szerint azonban a hamu alatt még mindig izzik a parázs, mely egy kellően balszerencsés helyzetben a világgazdaságot továbbra is lángtengerbe boríthatja. Egy ilyen, a világgazdaság egészét érintő infernóhoz, az égéshez szükséges oxigént biztosíthatja a görög válság egy eddig még előre nem látott forgatókönyvének megvalósulása, vagy a június végéig agresszíven lazító amerikai monetáris politika irányának drasztikus páfordulása is. Reményeink szerint ezen események rövidtávon történő bekövetkezésére kevés az esély.

A likviditás kivonás kapcsán elmondható, hogy az elmúlt években a világgazdaság rendszerébe juttatott – korábban nem látott méretű - fiskális és monetáris stimulusok eredményeként a gazdasági növekedés a fejlett piacokon ugyan beindult, azonban a növekedési ütem alacsonyabb a korábban vártnál, ráadásul az infláció is emelkedni kezdett. Az antiinflációs politika jegyében a kamatemelési ciklust már megkezdő eurózóna az első negyedévben 2,5%-os gazdasági növekedést tudott felmutatni, miközben a júniusi év/év bázisú inflációs ráta 2,7% volt; míg az USA magasabb inflációs mutató mellett (3,6%) sem kezdte meg a jóval alacsonyabb szinten levő alapkamata (FED: 0,25%, ECB: 1,5%) emelését. Igaz azonban, hogy a magasabb amerikai inflációs ráta az eurózóna növekedésénél lassabb GDP bővüléssel (1,9%) párosult. Az eltérő monetáris reakciók oka ahogy azt már korábban leírtuk az, hogy az amerikai jegybank szerepét betöltő FED az árstabilitás fenntartása mellett kiemelt prioritásként kezeli a gazdasági növekedést is, míg az ECB alapvetően az inflációra koncentrált.

Ezen eltérő megközelítés eredménye az, hogy miközben a FED június végén még csak befejezte a gazdaság élénkítését célzó mennyiségi lazítás második fokozatát, addig az ECB július elején már a második kamatemeléséről döntött. A költségvetési szigor tekintetében szintén másként jár el a fejlett országok két nagy csoportja. Az EU költségvetési restriktiót vár el és ír elő tagjai részére, míg az USA évek óta éves 10% körüli költségvetési hiányt halmoz fel. (Idei várakozás 8,6%). Az azonban tényként leszögezhető, hogy a fejlett régiók gazdasági növekedése a korábbi monetáris és fiskális stimulusok ellenére is az előzetesen várttól elmarad.

A fejlett világból hiányzó gazdasági növekedést ezidáig a fejlődő világ pótolta. Ezt jól példázza, hogy a tavalyi évben a reálnövekedés Kínában 10,3%, míg Indiában 8,5% volt. Ez a növekedés a fejlett országok exportját is dinamizálta. A folyamat a német növekedésben (2011.I.név. 4,9% év/év) is tetten érhető, ami szoros korrelációt mutat a fejlődő világ bővülésével. A problémát az jelenti, hogy a fejlődő világ, a gyors növekedése által indukált magas infláció visszafogása végett monetáris szűkítésbe kezdett, mely a felzárkózó országok növekedési ütemét is visszafogja, ami az export visszaesésén keresztül megakaszthatja a fejlett országok GDP bővülését is.

A másik, jelenetős nemzetközi kockázati tényezőként azonosított görög helyzet kapcsán – legalábbis hosszútávon - számunkra már nem ilyen biztató a kép. A görög helyzet kapcsán ugyan rövidtávú kockázatról a 28 mrd eurós költségvetési kiigazítás és az 50 mrd eurós privatizációs csomag görög parlamenti elfogadását követően nem kell beszélnünk, azonban hosszabb távon a görög adósságállomány piaci finanszírozása a jelenlegi piaci hozamok mellett tarthatatlan.

A negyedév során publikálásra került KSH adatok szerint 2011 első negyedévében a hazai gazdaság éves alapon 2,5%-os reálnövekedést, negyedéves bázison pedig 0,7%-os bővülést tudott felmutatni. A naptárhatással kiigazított adatok szerint a bővülés 2,4%-os volt éves összehasonlításban.

Míg az év első hónapjaiban érdemi dezinfláció volt megfigyelhető, 4%-ot kevéssé meghaladó értékekkel, addig márciustól kezdődően azonban újra jelentősebb mértékben emelkedett a fogyasztói árindex, köszönhetően a feldolgozott élelmiszerek és a járműüzemanyagok áremelkedésének. A feldolgozott élelmiszerek áremelkedése a nyers élelmiszerek korábban már látható árnövekedéséből adódott, ami már a maginflációt is emelte. Így a maginfláció az év első hónapjában regisztrált 1,7%-ról 2,7%-ra növekedett májusra. A világpiacon is látható, erőteljes energiaár növekedés pedig a járműüzemanyagok árnövekedésében csapódott le. A májusi hónapban azonban jelentős pozitív meglepetést jelentve, 4% alá csökkent ismét az év/év alapú árindex, amely elsősorban az élelmiszereknek a vártat lényegesen alulmúló áremelkedésének köszönhető. Továbbra is jelentős árleszorító hatással bír a gyenge belső kereslet, valamint a laza munkapiaci feltételek.

Az előzetes adatok alapján az államháztartás pénzforgalmi szemléletű hiánya 2011 első hat hónapjában közel 1035 milliárd forintot tett ki, amely a felülvizsgált év végi előirányzat 87,4%-a. A korábbi előirányzat még mintegy 688 milliárd forintról szólt, azonban a kormány időközben döntést hozott a MOL korábban a Szurgutnyeftegaz orosz vállalat birtokában levő részvényeinek megvásárlásáról, aminek következtében az új, év végi, pénzforgalmi hiánycél 1184 milliárd forint lett. A vásárlás fedezete a Nemzeti Banknál lévő kormányzati devizabetét, a vételár 1,88 milliárd euró. Fontos hangsúlyozni, hogy az év végi, eredményszemléletű egyenlegcél a részvényvásárlás nem befolyásolja, ugyanis tulajdonképpen a tranzakció az egyik fajta eszköz (devizabetét) „lecserélése” egy másik fajta eszközre (MOL részvények). A bruttó államadósságot nem, de a nettó államadósságot a tranzakció befolyásolja (azaz növeli).

A folyó fizetési mérleg egyenlege 2011 első negyedévében az általunk vártnál enyhén magasabb, 787 millió eurós többletet ért el, miközben a Nemzeti Bank az előző év utolsó negyedévére vonatkozó adatot a korábbi, 366 millió eurós többletről 360 millió euróra módosította. A negyedik negyedévhez képest a növekedés tehát igen jelentősnek mondható. A folyó fizetési mérleg szufficitjét elsősorban az eredményezte, hogy az áru- és szolgáltatásmérleg többlete (2.235 millió euró) bőven meghaladta a jövedelemmérleg soron a deficitet (1.447 millió euró). Az első három

hónapban a korábbi adatok alapján igen jelentős, 2 milliárd euró feletti volt a külkereskedelmi többlet, így nagy meglepetésnek nem mondhatók az első negyedéves számok. Az ország finanszírozási képessége a folyó fizetési mérleg többleténél is magasabb lett, köszönhetően a pozitív tőkemérlegnek, melyet jelentős mértékben az EU transferek segítettek (484 millió euró).

### 2011. harmadik negyedév

A harmadik negyedévet vizsgálva egyértelműen megállapítható, hogy a július-szeptemberi időszak során a befektetők kockázatkerülése a korábbi turbulens időszakok hangulatát idézte. Valamennyi kockázatos eszköznek egységesen esett az ára, míg a biztonságosnak tekintett eszközöké emelkedett. Ha a részvénypiacokat vizsgáljuk azt láthatjuk, hogy a harmadik negyedévben a fejlett tőzsdeindexek 10-25%-os esést produkáltak, és a BUX a CETOP-hoz hasonlóan 30%-ot zuhant. A befektetői kockázatelutasítás erősödését az is jól jelzi, hogy amíg a biztos menedéknek tekintett amerikai és német tíz éves állampapír hozamok a június végi 3,0% feletti szintjükről szeptember végére 2,0% alá(!) estek, addig az ország csődjét árazó görög kétéves kötvényhozam 60% fölé emelkedett, és a 120%-os GDP arányos adósságállománnyal rendelkező Olaszország 10 éves állampapír hozama is a negyedév során 5% alatti induló szintjéről 5,5% fölé kúszott. A magyar 10 éves hozam esetében is közel 1%-os emelkedés volt tapasztalható. A befektetők körében biztonságos menedékként számon tartott arany ára a negyedév elején még 1500 dolláros unciánkénti szintről szeptember elejére 1921 dollárra kiszúrt, ahol az addigi örült emelkedés kipukkant és szeptember végére az aranyár – az előző negyedévi szintnél 8%-kal magasabban - 1600 dollár fölé stabilizálódott. A devizák közül a menedék valuták erősödése volt megfigyelhető. A dollár az euróhoz képest a harmadik negyedévben közel 7%-ot tudott erősödni, és az EURCHF kurzus is közel a paritásig jött le, azonban szeptember elején a svájci jegybank 1,2-szeres minimális átváltási arányt határozott meg az alpesi devizára, amivel az árfolyamot ezen szint közelében stabilizálta. Október elején a piacokat stabilizálni tudták az európai bankok esetleges szükséges feltőkésítéséről biztosító politikai nyilatkozatok, illetve Bernanke FED elnök által meglebegtetett újabb monetáris enyhítés („készen állunk annyi likviditást nyújtani... amennyi kell”), azonban meglátásunk szerint ezek a hosszútávú reálfolyamatokat csak korlátozottan érintik.

A harmadik negyedévben úgy globálisan mint a kontinensen, a magas GDP arányos államadósság állományok és a gazdasági növekedés lassulása miatti kockázatkerülés erősödésének lehettünk tanúi. Az USA-ban a gazdaság növekedési problémáit a mennyiségi lazítás második fokozatának június végi kifutását követően a döntéshozók inkább csak retorikával próbálták kezelni. Monetáris oldalról a FED korábban lebegtette a QE3 bevezetéséről szóló döntését, melyről a szeptemberi FOMC ülésen végül is nem határozott, és az újabb pénzpumpa elmaradására a piacok meglehetősen pesszimizmussal reagáltak. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED védelmében azonban érdemes elmondani, hogy a korábbi mennyiségi lazítások során a jegybanki eszközvásárlások eredményeként kibocsátásra kerülő friss pénzmennyiség mintegy 90 %-a nem a reálgazdaság felvirágzását támogatta, hanem a pénz,- tőke,- és áru piacokra áramlott. Ez a pótlólagos likviditás jelentette addicionális kereslet az árfolyamokat már 2011. elejére a válság előtti szintekre hajtotta.

Európában a befektetői hangulatot továbbra is az adósságválság újabb fejezetei határozzák meg. Annak ellenére, hogy az euró-zóna legerősebb államában politikai elkötelezettség van a görögök megmentése kapcsán (sőt a német Alkotmánybíróság sem talált a segítségnyújtásban kivetni valót), aggasztó, hogy a német választók

körében továbbra sem talál támogatást ez a fajta páneurópai szolidaritás. A görög helyzet megítélésénél azonban a negyedév során nyitott kérdés volt, hogy Görögország a következő IMF hitelcsomagokat le tudják-e hívni.

A devizapiacok jövője szempontjából fontos fejlemény volt, hogy szeptember elején a kockázatkerülés miatt folyamatosan erősödő, menedék valuta szerepét betöltő svájci frankra - a saját gazdasága védelme érdekében - a svájci jegybank az euróval szemben 1,2-szeres minimális átváltási arányt határozott meg. A rögzítést követően, annak fennálltaig a svájci frank az euróval együtt mozog, így az euróválság miatt aggódó befektetők számára, mint menedékvaluta megszűnt a továbbiakban létezni.

A negyedév során megjelenő magyar makrogazdasági adatokat vizsgálva látható, hogy a KSH részletes adatai szerint 2011. második negyedévében a hazai gazdaság éves alapon 1,5%-os reálnövekedést mutatott fel, negyedéves bázison pedig stagnált. A naptárhatalással kiigazított növekedési adat megegyezett a kiigazítatlan értékkel. A termelési oldalon továbbra is az ipari kibocsátás húzta felfelé a GDP-t, azonban a megelőző negyedévekkel ellentétben ez már negyedéves összehasonlításban nem volt elmondható (utóbbi összevetésben 0,9%-os visszaesés volt megfigyelhető). Éves szinten az ipar az év második negyedévében már csupán 5,6%-kal bővült, szemben a megelőző negyedév több mint 10%-os emelkedésével. A többi gazdasági ág közül a mezőgazdaság tudott még érdemben hozzátenni a növekedéshez: ez a gazdasági ág összességében 24%-kal emelkedett éves alapon (amiben komoly szerepe volt a tavalyi gyenge bázisnak is). Továbbra is szembetűnő volt azonban az építőipar elképesztő mélyrepülése (-10,3%).

A negyedévet követően napvilágot látott előzetes adatok alapján az államháztartás pénzforgalmi szemléletű hiánya 2011. első kilenc hónapjában közel 1571 milliárd forintot tett ki, amely a többször módosított év végi előirányzat 132,6%-a. Az eredeti előirányzat még mintegy 688 milliárd forintról szólt, azonban a kormány időközben döntést hozott a MOL korábban a Szurgutnyefftegaz orosz vállalat birtokában levő részvényeinek megvásárlásáról. Döntően ennek következtében a legújabb, év végi, pénzforgalmi hiánycél 1166 milliárd forint lett.

Szintén a negyedév során publikált hazai makroadat volt a folyó fizetési mérleg egyenlege, mely a 2011. második negyedévében az általunk vártnál valamivel magasabb, 738 millió eurós többletet ért el, miközben a Nemzeti Bank az előző negyedévi vonatkozó adatot érdemben lefelé módosította. Az új adat csupán 385 millió eurós többletet mutat, szemben a korábban közölt, 787 millió eurós értékkel. A folyó fizetési mérleg szufficitjét a második negyedévben is elsősorban az eredményezte, hogy az áru- és szolgáltatásmérleg többlete (2.358 millió euró) bőven meghaladta a jövedelemmérleg soron a deficitet (1.620 millió euró). Az ország finanszírozási képessége a folyó fizetési mérleg többleténél is magasabb lett, köszönhetően a pozitív tőke mérlegnek, melyet jelentős mértékben az EU transferek segítenek (332 millió euró).

## **2011. negyedik negyedév**

2011. negyedik negyedévében az azt megelőző negyedévben tapasztalt viharos befektetői klímát globálisan egy derűsebb, befektetőbarátabb időjárás váltotta fel helyi záporokkal és zivatarokkal. Sajnos ezek az anomáliák hazánk tekintetében voltak tapasztalhatók. A számok nyelvén ez azt jelenti, hogy az utolsó negyedévben a nemzetközi tőkepiacokon a harmadik negyedévet követő 15-30%-os zuhanás utáni korrekció volt tapasztalható. Ennek hatására a negyedik negyedévben a nagy

nemzetközi tőzsdeindexek emelkedtek. 2011. utolsó negyedévben az S&P 11,2%-ot, a DAX 7,2%-ot tudott erősödni, és még a fejlett globális piacok állapotát jelző MSCI World Free index is 7,1%-os emelkedést mutatott. A Kelet-Közép-Európai régió negyedéves részvényhozamát reprezentáló euróban nominált CETOP20 index mínusz 4,5%-os hozamát a BUX index euróban mért 1,1%-os (forintban +7,6%-os) teljesítménye azonban felülmúlta. (A centrum-periféria eltérést mutatja az athéni index 15%-os negyedéves zuhanása is.) A negyedév során az EU döntéshozói által az európai adósságválság enyhítésére tett erőfeszítések eredményeként az euró is kismértékben erősödni tudott a dollárral szemben. Ha a fejlett piaci kamatozatokat vizsgáljuk, akkor azt láthatjuk, hogy a rekord alacsony ECB és FED alapkamat és a likviditás bőség továbbra is alacsony szinten tudta tartani a gazdasági nagyhatalmak hosszabb futamidejű állampapír hozamait. A negyedév során úgy a 10 éves futamidejű dollár mint a 10 éves német kötvények hozama is 2% alatt maradt.

A korábbinál optimistábbra forduló nemzetközi befektetői klíma ellenére a hazai kötvényindexek negyedéves teljesítménye - a fejlett piaci teljesítményekkel szemben - veszteséget mutatott. A Moody's és az S&P hitelminősítő cégek leminősítése és a magyar adósság spekulatív kategóriába sorolása valamint az IMF-fel való tárgyalások felfüggesztése eredményeként a CMAX a negyedév során 3,6%-kal, míg a MAX index 4,6%-kal esett. A hazai belpolitika által indukált IMF-EU tárgyalás csúszás hatása meglátszódott a forinton is, mely az október-decemberi időszakban az euróval szemben 7,7%-kal gyengült és a forint az évet 310-es szint fölélt búcsúztatta.

A nemzetközi piacokon a negyedik negyedévben erősödött a befektetői optimizmus és az indexek is emelkedtek. Az emelkedés mögött azonban inkább technikai tényezőket találhatunk. Ilyen a korábban erősen túladott piacok visszapattanása, vagy a fejlett gazdaságokban továbbra is minimum szintjükön álló jegybanki kamatok generálta olcsó befektetői forrás, illetve a december 9-én zárult, az adósságválság megoldását megcélzó EU csúcs, melyen - Magyarország és Nagy Brittanía kivételével - hosszú huzavona után egy elvi egyezséggel tudtak a tárgyalóasztaltól felállni a szereplők (bár sok lényegi részlet kidolgozását, úgymint a fiskális politikák összehangolása még tavaszig várta magára és a teljes képhez hozzátartozik az is, hogy később hazánk is módosította korábbi egyértelműen elutasító álláspontját).

2011. utolsó negyedévében megjelent KSH adatok alapján a harmadik negyedévében a hazai gazdaság éves alapon 1,4%-os reálnövekedést mutatott. A szezonálisan kiigazított adatok szerint a gazdaság teljesítménye az előző negyedévhez képest 0,5%-kal nőtt. A termelési oldalon a mezőgazdaság jelentette a GDP növekedés hajtóerejét, amiben nagy szerepe volt az alacsony bázisadatoknak. A mezőgazdaság 28,5%-os bővülést mutatott 2011. július-szeptemberében. Az ipar növekedése azonban az év harmadik negyedévére 3,5%-ra lassult a megelőző negyedévi 5,6%-ról. Az ipari termelés motorja – az elmúlt negyedévekhez képest kisebb mértékű növekedés ellenére – változatlanul az exportorientált vállalatok teljesítménye volt. Az építőipar teljesítményének hatodik éve történő visszaesése tovább folytatódott (mínusz 14,3%), a további szűkülést a nagyberuházások hiánya és a lakásépítések visszaesése okozta. A szolgáltatások bruttó hozzáadott értéke 0,9%-os csökkenést mutatott.

A 2011-es év utolsó hónapjaiban a 12 hónapos inflációs ráták enyhe emelkedését figyelhettük meg, november-decemberre az infláció ismét a 4%-os szint fölé került. A jegybank 3%-os inflációs céljának elérését 2013 elejére prognosztizálható. Ami a kamatpolitika alakítását illeti, a turbulens környezetben inkább a stabilitási, mintsem az inflációs célok domináltak a monetáris politikát. Ez tükröződött a kétszer 50bp-os jegybanki kamatemelésben is.

A negyedévet követően megjelent előzetes adatok alapján az államháztartás pénzforgalmi szemléletű hiánya 2011 egészében 1734 milliárd forintot tett ki, mellyel az NGM tájékoztatása szerint az egyszeri tételek nélküli 2,94%-os pénzforgalmi hiánycél teljesült. A költségvetési folyamatok kedvező alakulását segítette, hogy az év utolsó hónapjaiban folytak be a magán nyugdíjpénztári vagyon értékesítéséből származó egyszeri tételek. Az eredményszemléletű hiány 2011-ben a GDP 4%-át meghaladó többletet mutatott.

A negyedévben publikált adatok alapján a folyó fizetési mérleg egyenlege 2011. harmadik negyedévében 381 millió eurós többletet mutatott, az évkezdettől számított szufficit így 1,13 Mrd eurót tett ki. A folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg együttes pozitívuma, ami a nemzetgazdaság nettó finanszírozási képességét – negatív egyenleg esetén igényét – mutatja, a harmadik negyedévben 1096 millió euró, 2011. január-szeptemberében pedig 2,66 Mrd euró volt. A pozitív tőkemérleg kialakulását továbbra is döntő mértékben segítették az EU transferek. A fizetési mérleg pozitívumában pedig a harmadik negyedévben is döntő szerepe volt a külkereskedelmi folyamatok alakulásának. A külkereskedelmi mérleg szufficitje 918 millió euró volt a harmadik negyedévben, a január-szeptemberi periódus külkereskedelmi mérleg többlete pedig megközelítette a 3,5 Mrd eurót.

## 14. A működést jellemző mutatók

### 14.1. Gazdálkodást jellemző mutatók:

	2010. év	2011. év
Fedezeti tartalék tagdíjbevétele / Fedezeti tartalék összes bevétele	38,57%	31,13%
Fedezeti tartalék bef. hozam és kamatbevételei / Fedezeti tartalék összes bevétele	37,99%	28,98%
Működési tartalék tagdíj bevétele / Működési tartalék összes bevétele	28,64%	38,50%
Működési tartalék bef. hozam és kamatbevételei / Működési tartalék összes bevétele	0,57%	1,75%
Likviditási tartalék tagdíj bevétele / Likviditási tartalék összes bevétele	7,82%	13,38%
Likviditási tartalék bef. hozam és kamatbevételei / Likviditási tartalék összes bevétele	86,54%	68,07%
Bér és személyi jellegű kiadások / Működéssel kapcsolatos ráfordítások	51,16%	36,06%

### 14.2. A pénztár által szükségesnek ítélt további mutatószámok alakulása

Mutatószámok	2010. év	2011. év
Éves átlagos taglétszám	31.234 fő	32.645 fő
Egyéni számlák állományának átlagos értéke	462.317 Ft/tag	444.479 Ft/tag
Egy főre jutó átlagos havi befizetés értéke	3.434 Ft/fő/hó	2.720 Ft/fő/hó
Egyösszegű szolgáltatás egy főre eső átlaga	768.262 Ft/tag	869.540 Ft/tag

Budapest, 2012. május 31.

.....  
Dr. Simon Zsolt  
Igazgatótanács elnöke

.....  
Mohr Lajos  
Ügyvezető igazgató

## Önkéntes nyugdíjpénztári ágazat működési tartalékának alakulása

Erste ÖNYP. MŰKÖDÉSI EREDMÉNYE		2011		
Megnevezés		TERV	TÉNY	TÉNY/TERV
<b>91</b>	<b>TAGDIJBÉVÉTEL</b>	<b>1 721 127</b>	<b>1 738 676</b>	<b>101%</b>
	Működési célú bevételek összesen	136 401	99 373	73%
	Kapott támogatás	15 000	30 133	
9611	Kilépési díjak + hitelezési veszteség	4 800	37 173	774%
	Működési célú nettó hozam	6 701	2 557	38%
<b>Pénztári működési tevékenység bevételei összesen</b>		<b>162 903</b>	<b>169 236</b>	<b>104%</b>
<b>Működési költségek, ráfordítások (51+52+53+54+55+56+57)</b>		<b>260 731</b>	<b>188 332</b>	<b>72%</b>
<b>51</b>	<b>ANYAGKÖLTSEÉG</b>	<b>4 938</b>	<b>3 676</b>	<b>74%</b>
511	Irodaszerek, nyomtatv.	796	432	54%
513	Üzemanyagköltség	1 591	1 823	115%
519	Egyéb anyagok	2 551	1 421	56%
<b>52</b>	<b>IGÉNYBE VETT SZOLGÁLTATÁSOK KÖLTSEGEI</b>	<b>100 288</b>	<b>78 205</b>	<b>78%</b>
522	Tagszervezéssel kapcsolatos ügymóki díj	42 160	14 732	35%
523	Könyvtárgyalat díja	2 000	1 875	94%
525	Szaktanácsadás díja (informatikus, jogász)	0	2 780	
526	Marketing-, hirdetés-, propaganda- és reklámköltségek	8 000	4 853	61%
527	Bérelti díjak	20 030	14 899	74%
528	Oktatás és továbbképzés költségei	285	303	106%
5291	Posta, telefon, fax	6 663	8 392	126%
5292	Taxi, fuvarozás, szállítás	159	306	192%
5296	Pénztárs zövetségi tagdíj	192	323	168%
5297	Informatikai szolgáltatás	15 911	17 888	112%
5299	Egyéb igénybe vett sz. ktg-ei (nyomtatás, borítékolás, csekk, szervíz)	4 889	11 855	242%
<b>53</b>	<b>EGYÉB SZOLGÁLTATÁSOK KÖLTSEGEI</b>	<b>2 616</b>	<b>3 202</b>	<b>122%</b>
531	Pénzügyi szolgáltatás díja	2 600	2 547	98%
533	Biztosítási díj	0	615	0%
539	Különféle egyéb szolgáltatások költségei	16	39	248%
<b>54</b>	<b>BÉRKÖLTSEÉG</b>	<b>90 636</b>	<b>58 281</b>	<b>64%</b>
	Alkalmazottak munkabére	87 630	55 920	64%
	Megbízás	3 006	2 319	77%
	Jutalék	0	43	0%
<b>55</b>	<b>SZEMÉLY JELLEGŰ EGYÉB KIFIZETÉSEK</b>	<b>10 569</b>	<b>10 388</b>	<b>98%</b>
5511	Cafeteria	9 708	5 867	60%
5515	Étkezési hozzájárulás, étkezési jegy	0	0	0%
5514	Saját gépkocsi költségterítés	0	62	0%
5517	Természetbeni juttatás adója (25%)	426	1 370	321%
5518	Beutazás	0	0	0%
5516	Repí	435	943	217%
559	Egyéb (táppénz)	0	2 146	0%
<b>56</b>	<b>BÉRJÁRULÉKOK</b>	<b>23 753</b>	<b>15 240</b>	<b>64%</b>
561	Nyugdíjbiztosítási és egészségbiztosítási járulék (27%)	23 660	14 963	63%
562	Egészségügyi hozzájárulás (1.950 Ft/hó) + gépkocsi EHO	0	278	0%
563	Gépkocsik adója	92	0	0%
<b>57</b>	<b>ÉRTÉKSÖKKENÉSI LEÍRÁS</b>	<b>30 936</b>	<b>19 339</b>	<b>63%</b>
57111	Vagyoni érték jogok terv.sz. értékcsökkenési leírása	22 756	15 039	66%
57112	Szellemi termékek terv.sz. értékcsökkenési leírása	0	0	0%
57131	Ügyvit. és számtech.gépek, ber., felsz. terv.sz. écs-i leírás	4 852	3 074	63%
57132	Egyéb gépek, berend., felsz. terv.sz. értékcsökkenési leírása	428	59	14%
57133	Személygépkocsik terv.sz. értékcsökkenési leírása	2 105	1 133	54%
572	Használatbavételkor egy összegben elszámolt écs. leírása	796	35	4%
86	Egyéb ráfordítások (hitelezési veszteség)	0	30 345	0%
<b>Alappal, Felügyelettel kapcsolatos ráfordítások (0,25%)</b>		<b>4 763</b>	<b>3 838</b>	<b>81%</b>
<b>Pénztári működési tevékenység ráfordításai összesen</b>		<b>265 494</b>	<b>222 515</b>	<b>84%</b>
<b>Pénztári működési tevékenység eredménye</b>		<b>-102 591</b>	<b>-53 279</b>	<b>52%</b>
<b>Nem fizetők költséglevonása (bevétel)</b>		<b>29 137</b>	<b>21 680</b>	<b>74%</b>
<b>Költséglevonással növelt működési eredmény</b>		<b>-73 454</b>	<b>-31 599</b>	<b>43%</b>
<b>Tartalék tőke záróértéke</b>		<b>92 267</b>	<b>133 722</b>	<b>145%</b>







Művelet	Értékek		Értékek		Értékek		Értékek		Értékek	
	Összeg / Nyitó bruttó érték	Összeg / Beszerzés (aktuális év)	Összeg / Kivétel	Összeg / Eladás	Összeg / Kivétel - selejtezés	Összeg / Záró bruttó érték	Összeg / Értékesítés (aktuális év)	Összeg / Kivétel - eladás	Összeg / Értékesítés - selejtezés	Összeg / Záró ÉCS
111	122 806 044	15 566 354	0	0	0	138 372 398	-23 291 625	0	0	0
112	122 806 044	15 566 354	0	0	0	138 372 398	-23 291 625	0	0	-64 219 658
141	24 354 971	153 625	0	-1 948 965	0	22 109 271	-5 697 606	-450 360	0	0
142	24 354 971	153 625	0	-1 948 965	0	22 109 271	-5 697 606	-450 360	0	-16 628 928
143	2 448 213	235 980	0	-1 948 965	0	1 633 173	-88 881	-1 051 020	0	0
144	8 387 187	1 526 000	0	0	0	9 913 187	-88 881	-1 051 020	0	-1 335 791
145	8 387 187	1 526 000	0	0	0	9 913 187	-1 755 299	-1 051 020	0	-2 926 674
146	2 526 545	0	0	0	0	2 526 545	-2 526 545	0	0	0
147	3 177 712	21 250	0	-788 203	0	2 051 191	-2 526 545	0	0	-2 526 545
148	3 177 712	21 250	0	-788 203	0	2 051 191	-2 526 545	0	0	-2 051 191
149	4 033 003	30 730	0	-1 409 083	0	2 599 822	-88 881	-54 818	0	0
150	4 033 003	30 730	0	-1 409 083	0	2 599 822	-88 881	-54 818	0	-2 599 832
Végösszeg	167 731 675	17 535 939	-4 146 251	-1 915 766	-1 915 766	179 205 597	-30 885 391	-3 945 920	-1 915 766	-92 288 619
<b>Értékek</b>										
Művelet	Összeg / Nyitó ÉCS	Összeg / Értékesítés (aktuális év)	Összeg / Kivétel - eladás	Összeg / Kivétel - selejtezés	Összeg / ÉCS helyesbítés	Összeg / Záró ÉCS				
111	-40 525 033	-23 291 625	0	0	0	-64 219 658				
112	0	0	0	0	0	0				
141	-13 030 316	-5 697 606	-1 648 634	-450 360	0	-16 628 928				
142	-13 030 316	-5 697 606	-1 648 634	-450 360	0	-16 628 928				
143	-2 297 930	-88 881	0	-1 051 020	0	-1 335 791				
144	-1 171 375	-1 755 299	0	-1 051 020	0	-2 926 674				
145	-1 171 375	-1 755 299	0	-1 051 020	0	-2 926 674				
146	-2 526 545	-2 526 545	0	0	0	-2 526 545				
147	-3 177 712	-21 250	-788 203	-559 568	0	-2 051 191				
148	-3 177 712	-21 250	-788 203	-559 568	0	-2 051 191				
149	-4 033 003	-30 730	-1 409 083	-54 818	0	-2 599 832				
150	-4 033 003	-30 730	-1 409 083	-54 818	0	-2 599 832				
Végösszeg	-67 164 914	-30 885 391	-3 945 920	-1 915 766	0	-92 288 619				
<b>Értékek</b>										
Művelet	Összeg / Nyitó könyv szerinti érték	Összeg / Trágyévi Nyitó érték	Összeg / Nyitó könyv szerinti érték - eladó év vége	Összeg / Nyitó könyv szerinti érték - eladó év vége						
111	74 152 740	-7 723 271	81 876 011	81 876 011						
112	74 152 740	-7 723 271	81 876 011	81 876 011						
141	5 480 343	-5 844 312	11 324 655	11 324 655						
142	5 480 343	-5 844 312	11 324 655	11 324 655						
143	297 382	147 099	150 283	150 283						
144	297 382	147 099	150 283	150 283						
145	6 985 513	-229 799	7 215 812	7 215 812						
146	6 985 513	-229 799	7 215 812	7 215 812						
147	0	0	0	0						
148	0	0	0	0						
149	0	0	0	0						
150	0	0	0	0						
Végösszeg	86 916 978	-13 649 783	100 566 761	100 566 761						