



Az

ERSTE

NYÍLTVÉGŰ RÖVID KÖTVÉNY BEFEKTETÉSI ALAP

2010. évi éves beszámolója

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

ERSTE NYÍLTVÉGŰ RÖVID KÖTVÉNY BEFEKTETÉSI ALAP

Elvégeztük a **ERSTE NYÍLTVÉGŰ KÖTVÉNY BEFEKTETÉSI ALAP** (továbbiakban: „**az Alap**”) mellékelt 2010. évi éves beszámolójának könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2010. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből -melyben a

mérlegfösszeg	8 029 130 eFt,
saját tőke (nettó eszközérték)	8 018 375 eFt,
induló tőke	3 667 856 eFt,
tárgy évi eredmény	652 944 eFt,
1 db befektetési jegyre jutó könyv szerinti nettó eszközérték	2,1848 Ft,-

az ezen időpontra végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból és a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó megjegyzéseket tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

Az éves beszámolóban a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint történő elkészítése és valós bemutatása az ERSTE Alapkezelő Zrt. felelőssége. Ez a felelősség magában foglalja az akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzés kialakítását, bevezetését, fenntartását, megfelelő számviteli politika kiválasztását és alkalmazását, valamint az adott körülmények között ésszerű számviteli becsléseket.

A könyvvizsgáló felelőssége az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján, valamint az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélése.

Hivatkozva a 2010. április 27.-én kiadott jelentésünkre közöljük, hogy a 2009. évre vonatkozó könyvvizsgálatunk alapján korlátozás nélkül záradékot adtunk ki.

A könyvvizsgálatot a magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. A fentiek megkövetelik, hogy megfeleljünk bizonyos etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálat tervezése és elvégzése révén elegendő és megfelelő bizonyítékot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló nem tartalmaz lényeges hibás állításokat.

Az elvégzett könyvvizsgálat magában foglalja az alapkezelési szabályzatban előírtak betartásának vizsgálatát, továbbá olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár tévedésekből eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felméréseit, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. Az éves beszámolóhoz kapcsolódóan a könyvvizsgáló kockázatfelmérésének nem célja, hogy az Alap belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon.

A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek és az alapkezelő lényegesebb becsléseinek, valamint az éves beszámoló bemutatásának értékelését. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk a fent említett területre korlátozódott és nem tartalmazta egyéb az Alap nem audított számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését. Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt a könyvvizsgálói záradék (vélemény) megadásához.

Záradék (vélemény) :

A könyvvizsgálat során az **ERSTE NYÍLTVÉGŰ RÖVID KÖTVÉNY BEFEKTETÉSI ALAP** éves beszámolóját, annak részeit és tételét, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámolót a számviteli törvényben és a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló kormányrendeletben foglaltak szerint készítették el.

Véleményünk szerint az éves beszámoló az **ERSTE NYÍLTVÉGŰ RÖVID KÖTVÉNY BEFEKTETÉSI ALAP 2010. december 31.-én fenálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az üzleti jelentés az éves beszámoló adataival összhangban van.**

Budapest, 2011. április 22.

EXAM

Könyvvizsgáló,
Adó- és Közgazdasági Tanácsadó Kft.
000798


Nagy Iлона
Ügyvezető


Nagy Iлона
Kamarai tag könyvvizsgáló
Kamarai tagsági szám: 003753

Mérleg

adatok ezer forintban

A tétel megnevezése	2009.12.31	2010.12.31
Eszközök (aktívák):		
A. Befektetett eszközök	-	-
I. Értékpapírok	-	-
1. Értékpapírok	-	-
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
a) kamatokból, osztalékokból	-	-
b) egyéb	-	-
B. Forgóeszközök	6 410 859	8 001 032
I. Követelések	-	-
1. Követelések	-	-
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II. Értékpapírok	6 266 169	5 968 465
1. Értékpapírok	5 876 176	5 882 818
2. Értékpapírok értékelési különbözete	389 993	85 647
a) kamatokból, osztalékokból	134 356	180 782
b) egyéb	255 637	95 135
III. Pénzeszközök	144 690	2 032 567
1. Pénzeszközök	144 690	2 024 992
2. Pénzeszközök értékelési különbözete	-	7 575
C. Aktív időbeli elhatárolások	-	24 954
1. Aktív időbeli elhatárolás	-	24 954
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D. Számszátott ügyletek értékelési különbözete	-	3 144
Eszközök (aktívák) összesen:	6 410 859	8 029 130

A tétel megnevezése	2009.12.31	2010.12.31
Források (passzívák):		
E. Saját tőke	6 403 505	8 018 375
I. Induló tőke	3 087 660	3 667 856
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	3 239 601	2 189 365
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-	4 262 755
3. Előző évek forgalma alapján az év eleji induló tőke	4 110 814	3 087 660
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	3 315 845	4 350 519
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönözete	-	3 408 737
2. Eladott befektetési jegyek értékkülönözete	2 808 879	2 532 024
3. Előző évek befektetési jegy értékkülönözete	1 864 388	1 264 530
4. Befektetési alap beolvadásból eredő átváltási különbözete	599 181	599 181
5. Értékelési különbözete tartaléka	389 993	96 366
6. Előző évek eredménye	1 633 169	1 062 141
7. Üzleti évi eredménye	-	571 028
F. Céltartalékok	-	-
G. Kötelezettségek	6 979	10 380
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	6 979	10 380
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H. Passzív időbeli elhatárolások	375	375
Források (passzívák) összesen:	6 410 859	8 029 130

Budapest, 2011. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.

 Erste Alapkezelő Zrt.

Eredménykimutatás

adatok ezer forintban

Megnevezés	2009.12.31	2010.12.31
I. Pénzügyi műveletek bevételei	797 701	789 280
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 286 461	27 228
III. Egyéb bevételek	-	-
IV. Működési költségek	80 876	107 260
V. Egyéb ráfordítások	1 392	1 848
VI. Rendkívüli bevételek	-	-
VII. Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII. Fizetett, fizetendő hozam	-	-
IX. Tárgyévi eredmény	- 571 028	652 944

Budapest, 2011. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.
1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.



Erste Alapkezelő Zrt.

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2010. december 31.

1. Az Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása

Az Alap neve

Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap

Az Alap korábbi neve: Erste Nyíltvégű Kötvény Befektetési Alap

A névváltozást jóváhagyó Felügyeleti határozat száma és kelte: E-III-110.110-14/2009; 2009. május 08.

A névváltozás 2009. június 10-én lépett hatályba

Az Alap rövidített elnevezése

Erste Rövid Kötvény Alap

Az Alap korábbi rövidített elnevezése: Erste Kötvény Alap

Az Alap típusa, fajtája

Az Alap Magyarországon nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott, nyíltvégű értékpapír befektetési alap.

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte

Lajstromszám: 1111-70

PSZÁF határozat száma: 110.110/98.

PSZÁF határozat kelte: 1998. október 30.

Az Alap Alpok Nyíltvégű Állampapír Befektetési Alap néven került nyilvántartásba

Az Alap működése során bekövetkezett jelentősebb események

2002. május 3-án az Imperiál Nyíltvégű Értékpapír Befektetési Alap 109.891.643 Ft eszközértéken, 1,9512 Ft egy befektetési jegyre jutó eszközértéken beolvadt az Alapba.

Az Alap neve 2002. május 7-ével ERSTE Alpok Nyíltvégű Kötvény Befektetési Alapra változott.

2004. május 3-án a Millennium Nyíltvégű Kötvény Befektetési Alap 1.487.768.660 Ft eszközértéken, 1,3838 Ft egy jegyre jutó nettó eszközértéken beolvadt az Alapba.

Az Alap neve 2005. június 30-ával ERSTE Nyíltvégű Kötvény Befektetési Alapra változott.

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (1998. november 02-től) határozatlan ideig terjed.

Befektetési jegyek előállítására

A befektetési jegyek alapcímlete 1 Ft, azaz Egy forint. A befektetési jegyek névreszólóak és dematerializált formában kerülnek előállításra, így fizikai kikérésükre nincs lehetőség.

A portfólió lehetséges elemei

Az Alapkezelő célja olyan értékpapíralap létrehozása, amelyben az eszköztérték különböző futamidejű és típusú állampapírok és egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok szerepeltetésével kerül befektetésre.

Alapkezelő

Erste Alapkezelő Zrt.
Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Cégjegyzékszám: 01-10-044157

Letétkezelő

ERSTE Bank Hungary Zrt.
Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Cégjegyzékszám: 01-10-041054

Forgalmazó

Erste Befektetési Zrt.
Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Cégjegyzékszám: 01-10-041373

Forgalmazó ügynöke

ERSTE Bank Hungary Zrt. Fiókhálózata

Könyvvizsgáló

Az Alap éves beszámolójának könyvvizsgálata a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény 358. §-a alapján kötelező.

Az Alap könyvvizsgálója: EXAM Könyvvizsgáló Adó és Közgazdasági Tanácsadó Kft.
Székhelye: 1172 Budapest, Jászkisér u. 66.
Cégjegyzékszám: 01-09-569549
MKVK nyilvántartási szám: 000798; PSZÁF nyilvántartási szám: T-000798/05
Eljáró könyvvizsgáló neve: Nagy Ilona
Lakcíme: 1172 Budapest, Jászkisér u. 66.
MKVK nyilvántartási szám: 003753; PSZÁF nyilvántartási szám: E-003753/95

Az Alap képviselőjére jogosult, az éves beszámolót aláíró személyek

dr. Mesterházy György
Erste Alapkezelő Zrt. vezérigazgató
Lakcíme: 1052 Budapest, Apáczai Csere János u. 3. 2.em 24/a

Pázmány Balázs
Erste Alapkezelő Zrt. igazgatóságának elnöke
Lakcíme: 1141 Budapest, Fischer István u. 103.

A könyvviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatokat ellátásával megbízott személy

Krajcs Katalin
Lakcíme: 1106 Budapest, Gépmadár utca 11.
MKVK száma: 005074

2. A számviteli politika fő vonásai

2.1. Könyvvizelési és beszámolási kötelezettség

Az Alap számviteli rendszerét a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény, valamint a 215/2000. Kormányrendelet előírásai alapján alakítottuk ki.

Az Alap könyveit, nyilvántartásait a kettős könyvviteli rendszerre vonatkozó előírások szerint vezetjük. Az adatrögzítés és a nyilvántartások vezetése során biztosítjuk az eszközökben, illetve forrásokban bekövetkezett változások mérését és összesítését, továbbá biztosítjuk az éves beszámoló készítési kötelezettség teljesítéséhez szükséges információkat.

Az Alap üzleti éve megegyezik az adott naptári évvel.
A mérleg fordulónapja: 2010. december 31.
A mérlegkészítés időpontja: 2011. április 22.

2.2. Értékelési módszerek

Az Alap eszközeit és kötelezettségeit a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény alapján kialakított kezelési szabályzatban foglalt értékelési szabályok szerint értékeljük.

Követelések: bekerülési értéken, illetve annak értékvesztéssel csökkentett, visszairással növelt összegében kerülnek kimutatásra.

Értékpapírok: a mérleg fordulónapján érvényes piaci értéken kerülnek a mérlegbe, külön soron feltüntetve ezen eszközök beszerzési értékét és az - értékelés napjára meghatározott piaci érték és a beszerzési érték különbözetéből adódó - értékelési különbözet összegét.

Az értékelési különbözet megbontásra kerül kamatokból, osztalékokból, valamint egyéb piaci értékítéletből adódó értékelési különbözetre.

Az Alap portfóliójában szereplő értékpapír készlet elszámolásánál, értékelésénél a FIFO módszert alkalmazzuk.

Származtatott ügyletek: a mérlegfordulónapján érvényes piaci értéken történik az értékelése, mely ezen ügyletek esetében a jövőbeni várható eredményt jelzi. A devizaügyletek tekintetében az értékelés napján érvényes MNB árfolyamot figyelembe véve kerül megállapításra a piaci érték.

Pénzeszközök: látra szóló betétben vagy éven belüli lejáratra lekötött betétben tartott likvid eszközök értékét mutatjuk ki, a banki számlakivonatokkal egyező értéken

Aktív időbeli elhatárolások: A pénzeszközökre időarányosan járó kamat összegét a 215/2000. Kormányrendelet előírásai szerint aktív időbeli elhatárolásoként számoljuk el.

Kötelezettségek: szerződés szerinti értéken mutatjuk ki a mérlegben.

Passzív időbeli elhatárolások: bekerülési értéken mutatjuk ki a mérlegben.

3. Mérleghez kapcsolódó kiegészítések

3.1. Értékpapírok

Az értékpapírok mérlegsor a fordulónapon az Alap tulajdonában levő értékpapírok bekerülési értékét, valamint ezen értékpapíroknak a mérleg fordulónapján érvényes piaci értéke és a bekerülési értéke közötti különbözetét (értékelési különbözet) tartalmazza.

Magyar Államkötvény

Értékpapír megnevezése	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül.-ből	adatok forintban	
					Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
2011/B MÁK	155 600 000	155 813 931	155 238 075	-575 856	157 284 370	2 046 295
2011/C MÁK	10 000	10 044	10 017	-27	10 485	468
2012/B MÁK	381 790 000	383 346 753	382 185 917	-1 160 836	397 504 476	15 318 559
2012/C MÁK	210 240 000	207 456 767	206 128 336	-1 328 431	208 478 399	2 350 063
2013/D MÁK	225 700 000	228 629 948	222 900 417	-5 729 531	236 340 400	13 439 983
2013/E MÁK	1 057 730 000	1 080 688 586	1 057 279 407	-23 409 179	1 072 059 068	14 779 661
2014/C MÁK	1 293 510 000	1 238 464 144	1 216 687 148	-21 776 996	1 279 449 547	62 762 399
Összesen		3 294 410 173	3 240 429 317	-53 980 856	3 351 126 745	110 697 428

Hazai jelzáloglevél

Értékpapír megnevezése	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül.-ből	adatok forintban	
					Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
FJ11ZF01	70 000 000	72 134 160	74 375 000	2 240 840	78 285 340	3 910 340
FJ13NF05	109 010 000	112 501 197	112 883 452	382 255	113 271 746	388 294
FJ15NF01	600 000 000	615 390 630	577 181 400	-38 209 230	591 384 000	14 202 600
OJB 2011/I	26 670 000	26 918 644	26 697 657	-220 987	28 579 892	1 882 235
OJB 2012/II	450 000 000	465 067 700	461 054 250	-4 013 450	489 287 250	28 233 000
OMB 2011/I Euroban denominált	2 000 000	555 042 659	557 063 478	2 020 819	568 293 666	11 230 188
FK13NF01	410 000 000	415 755 360	409 776 960	-5 978 400	416 269 720	6 492 760
Összesen		2262 810 350	2219 032 197	-43 778 153	2285 371 614	66 339 417

Diszkont kötvények

Értékpapír megnevezése	Névérték	Beszerzési érték	Értékkül. árf. kül.-ből	adatok forintban	
				Piaci érték	Értékkül. kamatból
MNB110105	110 880 000	110 632 627	-135	110 791 518	159 026
MNB110112	150 000 000	149 665 350	-107	149 713 050	47 807
Összesen		260 297 977	-242	260 504 568	206 833

Hazai kötvény

Értékpapír megnevezése	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül.-ből	adatok forintban	
					Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból

Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap

DK 2013/01	40 000 000	39 452 320	39 051 160	- 401 160	41 240 760	2 189 600
DK 2011/01	28 840 000	25 846 923	28 871 839	3 024 916	30 221 204	1 349 365
Összesen	68 840 000	65 299 243	67 922 999	2 623 756	71 461 964	3 538 965

Mindösszesen	5 882 817 743	5 527 384 513	-95 135 495	5 968 464 891	180 782 643
---------------------	----------------------	----------------------	--------------------	----------------------	--------------------

3.2. Pénzeszközök

A pénzeszközök mérleg sor a látra szóló bankszámla 2010. december 31-i egyenlegét (1 eFt), valamint éven belül lekötött bankbetétek összegét tartalmazza 2.024.991 eFt összértékben, melyből 1.500.000 euróban elhelyezett. Az euró betét értékelési különbözete 7.575 e Ft.

3.3. Aktív időbeli elhatárolások

Elhelyezett betétek után a tárgyidőszakra időarányosan elszámolt kamat összege: 24.954 e Ft.

3.4. Származtatott ügyletek

Eszköz	Kötés dátum	Lejárat dátuma	Eszköz mennyiség	Kötési árfolyam HUF/EUR)	Kötés napi árfolyam HUF/EUR)	Forduló napi ügylet eredménye
FX forward eladási pozíció nyitása	2010.12.06	2011.01.19	2 020 805.00 EUR	281.09	279.89	3 681 539 Ft
FX forward eladási pozíció nyitása	2010.12.08	2011.01.13	1 500 000.00 EUR	278.76	277.74	537 500 Ft
Összesen						3 144 039 Ft

3.5. Saját tőke

3.5.1. Induló tőke

Az induló tőke mérleg sor a mérleg fordulónapján forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét tartalmazza (3.667.856 eFt), külön részletezve a tárgyév elején forgalomban levő befektetési jegyek névértékét (3.087.660 eFt), valamint a tárgyévben eladott, kibocsátott (2.189.365 eFt) és visszaváltott befektetési jegyek névértékét (-1.609.169 eFt).

3.5.2. Tőkeváltozás

3.5.2.1. Befektetési jegy forgalmazása során felmerülő értékkülönbözetből származó tőkeváltozás

A befektetési jegy forgalmazása során felmerülő értékkülönbözet a befektetési jegy eladásakor, illetve visszaváltásakor keletkező, a befektetési jegy árfolyamértéke és névértéke közötti különbség. A tárgyévben visszaváltott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőkecsökkenés 1.856.668 eFt, az eladott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőkenövekmény 2.532.024 eFt, míg az előző évek befektetési jegy forgalmából eredő tőkenövekmény 1.264.531 eFt. A tárgyévet megelőző években más befektetési alapok beolvadásából származó átváltási különbözet miatti tőkenövekmény 599.181 eFt.

3.5.2.2. Tőkeváltozás értékelési különbözet miatt

Az értékelési különbözet tartaléka a mérleg fordulónapján az Alap portfóliójában levő befektetési eszközök értékelési különbözetével egyező összeg (96.366 eFt).

3.5.2.3. Tőkeváltozás az előző évek, valamint az üzleti év eredménye miatt

Az előző évek halmozott eredménye 1.062.141 eFt nyereség, a tárgyév eredménye 652.944 e Ft nyereség.

3.6. Céltartalék

Az Alapnál a tárgyévben céltartalékot nem számoltunk el.

3.7. Kötelezettségek

Az Alapnak hosszú lejáratú kötelezettsége nincs.

A rövid lejáratú kötelezettségek mérlegsor a szállítókkal szembeni tartozásokat (9.862 eFt), a Felügyelettel szembeni kötelezettséget (2010. IV. negyedévi felügyeleti díj 514 eFt) és egyéb kötelezettséget (4 eFt) mutatja

3.8. Passzív időbeli elhatárolások

Passzív időbeli elhatárolásként mutatjuk ki a 2010. évi audit díj nem számlázott összegét (375 eFt).

4. Eredménykimutatással kapcsolatos kiegészítések

Az Alap 2010. évi bevételei

		adatok ezer forintban	
	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel	
Pénzügyi műveletek bevétele összesen	789 280		764 326
- Kamatbevétel pénzintézettől	95 226		70 272
- Értékpapírok kamatbevétele	338 107		338 107
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	345 060		345 060
- Realizált deviza árfolyamnyereség	50		50
- Határidős ügyletek árfolyamnyeresége	10 837		10 837
Egyéb bevételek	-		-
- Egyéb bevétel	-		-

Az Alap 2010. évi költségei, ráfordításai

		adatok ezer forintban	
	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált költségek, ráfordítások	
Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen	27 228		27 228
- Pénzintézetnek fizetett kamat	-		-
- Értékpapírok árfolyamvesztése	10 055		10 055
- Realizált devizaárfolyam veszteség	-		-
- Határidős ügyletek árfolyamvesztése	17 173		17 173
Működési költségek összesen	107 260		97 023
- Alapkezelői díj	14 421		13 086
- Letétkezelői díj	9 437		8 478
- Bank és nyomtatvány költség	82		82
- Könyvvizsgálói díj	500		125
- Tőzsdei ügyletek megbízási díja	189		189
- Felügyeleti eljárási díj	-		-
- Forgalmazási díj	82 631		75 063
- KELER eljárási díj	-		-
Egyéb ráfordítás összesen	1 848		1 334
- Felügyeleti díj	1 848		1 334

Az Alap üzleti eredménye	652 944
---------------------------------	----------------

5. Cash-flow kimutatás

adatok: ezer forintban

Sorszám	A tétel megnevezése	2009.12.31	2010.12.31
1	I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	405 906	338 492
2	1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül) ±	- 1 040 444	314 837
3	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
4	3. Elszámolt értékvesztés és visszafrás ±	-	-
5	4. Elszámolt értékelési különbözet ±	480 244	293 627
6	5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete ±	-	-
7	6. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	969 195	335 005
8	7. Befektetett eszközök állományváltozása ±	-	-
9	8. Forgóeszközök állományváltozása ±	996	-
10	9. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	- 3 419	3 401
11	10. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	-	-
12	11. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-	24 954
13	12. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	- 666	-
14	13. Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	-	3 144
15	II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	1 311 246	970 816
16	14. Értékpapírok beszerzése -	- 19 305 173	39 790 007
17	15. Értékpapírok eladása, beváltása +	20 147 003	40 422 716
18	16. Kapott hozamok +	469 416	338 107
19	III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	- 1 623 012	1 255 553
20	17. Befektetési jegy kibocsátás +	6 048 480	4 721 389
21	18. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
22	19. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 7 671 492	3 465 836
23	20. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-	-
24	21. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	-	-
25	22. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	-	-
26	23. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	-	-
27	IV. Pénzeszköz változás	94 140	1 887 877

6. Portfólió jelentés értékpapír alagra
(2010. december 31-ére érvényes forgalmazási nettó eszközérték alapján)

Nettó eszközérték számítás típusa:

T-1 napi eszközállomány

T napi árfolyam adatok

T-1 napi befektetési jegy forgalmi adatok

Megnevezés	Nyitó eszközérték (T. nap: 2009.12.31.) (Ft)	A saját tőke arányában %	Záró eszközérték (T. nap: 2010.12.31.) (Ft)	A saját tőke arányában %
ESZKÖZÖK	6 413 863 105	100.17%	8 027 587 799	100.13%
Pénzforgalmi és befektetési számla egyenleg	0	0.00%	2 406	0.00%
Lekötött bankbetét	149 024 717	2.33%	2 060 552 981	25.70%
Hítelviszonyi megtestesítő értékpapírok	6 264 838 388	97.84%	5 963 888 373	74.39%
Diszkontkincstárjegyek	49 890 650	0.78%		0.00%
MNB kötvények	798 803 900	12.48%	260 504 568	3.25%
Államkötvények	4 750 773 344	74.19%	3 351 126 744	41.80%
Állami készfizető kezességgel biztosított kötvények	24 488 306	0.38%	71 461 965	0.89%
Hítelintézeti kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Vállalati kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Jelzáloglevelek	640 882 188	10.01%	2 280 795 096	28.45%
Külföldi kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Résztvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai tőzsdei részvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai OTC részvények	0	0.00%	0	0.00%
Külföldi részvények	0	0.00%	0	0.00%
Kollektív befektetési értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
Nyíltvégű alap befektetési jegye	0	0.00%	0	0.00%
Zártvégű alap befektetési jegye	0	0.00%	0	0.00%
Kárpótlási jegy	0	0.00%	0	0.00%
Származtatott ügyletek	0	0.00%	-869 678	-0.01%
Futures ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Forward ügyletek	0	0.00%	-869 678	-0.01%
Opciók	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb származtatott ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb követelések	0	0.00%	4 013 717	0.05%
KÖTELEZETTSÉGEK	-11 255 489	-0.17%	-10 755 912	-0.13%
Hitelállomány	0	0.00%	0	0.00%
Költségek	-7 325 952	-0.11%	-10 755 912	-0.13%
Alapkezelői díj	-899 397	-0.01%	-1 335 593	-0.02%
Forgalmazói díj	-5 097 819	-0.08%	-7 567 673	-0.09%
Letétkezelői díj	-645 936	-0.01%	-958 887	-0.01%
Könyvvizsgálói díj	-375 000	-0.01%	-375 000	0.00%
PSZAF díj	-307 800	0.00%	-518 759	-0.01%
Közzétételi költség	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötelezettség	-3 929 537	-0.06%		0.00%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	6 402 607 616	100.00%	8 016 831 887	100.00%
Befektetési jegyek darabszáma	3 087 854 343		3 669 349 509	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	2.0735		2.1848	

7. Vagyoni és pénzügyi helyzet értékelése

adatok ezer forintban

Mutató megnevezése	Számítás módja	Érték	Arány 2010.12.31.
Tőkestruktúra (I.)	$\frac{\text{saját tőke}}{\text{források}}$	$\frac{8\,018\,375}{8\,029\,130}$	99.87%
Tőkestruktúra (II.)	$\frac{\text{idegen tőke}}{\text{források}}$	$\frac{10\,755}{8\,029\,130}$	0.13%
Likviditás	$\frac{\text{forgóeszközök}}{\text{rövid lejáratú kötelezettség}}$	$\frac{8\,001\,032}{10\,380}$	77081.23%
Bevételarányos eredmény	$\frac{\text{eredmény}}{\text{bevételek}}$	$\frac{652\,944}{789\,280}$	82.73%

8. Egyéb kiegészítések

Az Alap a tárgyév során nem vett fel hitelt, nem vállalt kezességet, nem kapott garanciát, továbbá nem adott, illetve nem kapott óvadékot, fedezetet.

Az Alapnak határidős ügylete van.

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseiben elért nyereséget újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

Felhívjuk a befektetők figyelmét, hogy a jelentésben szereplő múltbeli teljesítmények, hozamok nem jelentenek garanciát az Alap jövőbeni teljesítményére, hozamára.

Budapest, 2011. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.
1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.



Erste Alapkezelő Zrt.

ÜZLETI JELENTÉS

2010. december 31.

1. A gazdasági folyamatok rövid áttekintése, az Alap befektetési politikájára ható tényezők

2010. I. negyedév

2010. első negyedévében a korábbiakban megtapasztalt töretlen tőkepiaci optimizmus folytatódásának lehettünk szemtanúi. Valamennyi vezető index a negyedév végén magasabb szinten zárt mint ahol a múlt évet befejezte. Ez igaz volt a hazai állampapír piaci indexekre is. A negyedév során a magyar államkötvények hozamai csökkentek és a hazai alapkamat is eddig még nem tapasztalt mélységbe, 5,5%-ig süllyedt.

A hazai és a nemzetközi tőkepiacok emelkedését biztosító optimizmus lényegi okát ugyanannak a tényezőnek - a globális likviditás bőségnek – tulajdonítjuk, mint ami a korábbi negyedévek tőzsdéi rallyját indokolta. A megelőző több mint egy évben a vezető jegybankok (ECB, FED), illetve a nagy nemzetgazdaságok kormányai által alkalmazott monetáris illetve fiskális politika eredményeként a világgazdaság rendszerébe korábban nem látott mértékű pótlólagos likviditás jutott. A likviditás részben a reálgazdaságban csapódott le, részben viszont a pénz és tőkepiacokra áramlott. A reálgazdaságba jutó likviditás eredményeként negyedév/negyedév összehasonlításban 2009 végére a meghatározó nemzetgazdaságok már nulla közeli csökkenést vagy növekedést tudtak felmutatni, és ezzel párhuzamosan a tőkepiacokon az árfolyamok erősödése továbbra is kitartott. Annak eredményeként, hogy a 2010-es évre az előző évi adattal összevetve a várt gazdasági növekedés üteme a fejlett világban körülbelül 5%-ponttal emelkedett, miközben az 2010-re várt infláció továbbra is limitált volt, a piaci szereplők számára egyértelművé vált, hogy a likviditás szűkítés monetáris oldalról még nem szükségeszerű.

A negyedév során napvilágot látott KSH közlemény szerint a 2009-es év negyedik negyedévében éves szinten 4,0%-kal, a naptári hatás kiszűrésével 4,1%-kal csökkent a GDP az előző év azonos időszakához képest. A szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok szerint a gazdasági teljesítmény az előző negyedévhez képest 0,4%-kal csökkent. Az előzetes adatok szerint 2009-ben a gazdaság teljesítménye 6,3%-kal, a naptári hatás kiszűrésével 6,2%-kal esett vissza. A gazdaság meghatározó szektorai recesszióban maradtak a negyedik negyedévben is. Az ipar teljesítménye a korábbi negyedévek tendenciáihoz képest mérsékeltebben, 7,4%-kal csökkent, elsősorban a korábbi húzóágazatnak számító, exportorientált feldolgozóiparban bekövetkezett kisebb mértékű, 7,2%-os visszaesés következtében. Az építőipar hozzáadott értéke 5,5%-os csökkenést mutat.

A negyedév során megjelent 12 hónapos inflációs mutató decemberre (5,6%), januárra (6,4%), míg februárra (5,7%) volt. A 2009. évben átlagosan 4,2%-kal voltak magasabban az árak, mint 2008-ban. A januári negatív meglepetés után megkönnyebbülésként értékelhető, hogy februárban a mutató nem gyorsult tovább, sőt "visszalassult" az éves infláció. Ennek legfőbb oka, hogy nem ismétlődött meg a januári kiugró mértékű élelmiszer- és benzináremelés. Az egyéb területeken, így például az adminisztratív szolgáltatások terén folytatódott a szokásos év eleji áremelések elszámolása.

A Pénzügyminisztérium közleménye szerint márciusban – januárhoz és februárhoz hasonlóan – kedvezőbb lett az államháztartás mérlege a meglehetősen konzervatívan készült prognózishoz képest. Az államháztartás – helyi önkormányzatok nélküli – márciusi hiánya 259,3 milliárd forint lett, míg a negyedéves prognózis alapján várt havi deficit-várakozás 304,5 milliárd forint volt. A kedvezőbb mérleg úgy alakult ki, hogy a központi költségvetés 272 milliárd forintos, az elkülönített állami pénzalapok 3,2 milliárd forintos deficitel, a társadalombiztosítás pénzügyi alapjai pedig 15,9 milliárd forintos szufficittel zártak. Mindezek alapján az államháztartás pénzforgalmi egyenlege – helyi önkormányzatok nélkül – 609,9 milliárd forintos deficitet ért el. Ez az éves várható hiány 69,4 %-a. A PM prognózisa azzal számolt, hogy a március végén kialakuló deficit valamivel több, mint 74 %-a lesz az idei esztendőre várt egyenlegnek.

A negyedév során megjelent a folyó fizetési mérleg a 2009-es év negyedik negyedéves adata. Ezen adat alapján a folyó fizetési mérleg a 2009-es év negyedik negyedévében – a második és harmadik negyedévhez hasonlóan - többlettel zárt, a szufficit mértéke 452 millió eurót tett ki. A 2009-es évet megelőzően

Magyarországon már 14 éve - 1995 harmadik-negyedik negyedéve óta - nem volt többletes a fizetési mérleg. Az adat tehát a vártnál is nagyobb alkalmazkodást mutat a külső egyensúlyi folyamatokat illetően.

A folyó és a tőkemérleg együttes egyenlege - ami megmutatja a gazdaság külső finanszírozási igényét, illetve képességét - összesen 655 millió eurós pozitívumot mutatott, azaz a korábbi, jellemzően nettó adós pozícióból - a fenti összeg erejéig- nettó hitelezővé válhatott Magyarország. A szezonális hatások kiszűrésével a finanszírozási képesség a GDP 3,6 %-a (844) millió euro), 2008. év végéhez képest ez 9, az előző negyedéves szinthez képest 0,3 százalékpont javulást jelentett a GDP százalékában. A folyó és tőketranszferként elszámolt EU-val kapcsolatos tranzakciók a negyedik negyedévben 1,1 milliárd euróval járultak hozzá a finanszírozási képesség alakulásához.

Szegmensenként vizsgálva a hazai tőke-, és pénzügyi indexek 2010. első negyedévet megállapíthatjuk, hogy a legnagyobb javulást a válság során legjobban szenvedő magas kockázatú eszközök területén tapasztalhattuk. Így a hazai részvények árfolyam alakulását reprezentáló BUX index az elmúlt negyedévben 14,22 %-kal emelkedett, míg a hazai kötvény indexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 7,00 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composit index értéke pedig 5,94 %-kal növekedett. A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2010. első negyedéves teljesítményét vizsgálva megállapítható, hogy az index 1,84 %-kal tudott emelkedni, mely csak kismértékben haladja meg az RMAX index 1,77 %-os negyedéves változását.

2010. II. negyedév

A 2010-es év második negyedéve során a hűvösebbre fordult befektetői légkörben a tőkepiaci indexek általános gyengülése volt tapasztalható. Az index gyengülések mögött alapvetően a Dél-Európát érintő befektetői aggodalmak álltak. Ezeket az aggodalmakat a görög államadósság finanszírozásával kapcsolatos bizonytalanság váltotta ki. Május elején a piaci szereplők már rövidtávon sem látták biztosítottak a görög államadósság megújíthatóságát, melynek összallománya meghaladta az ország éves GDP-jének összegét és rekord nagyságú, 10% feletti 2010. évi várható költségvetési hiánnyal párosult. A megoldást a takarékos és puritán német adófizetők megtakarítása, illetve Németország dél-európai országokénál jóval konzervatívabb költségvetése jelentette, mely úgy tűnik, hogy az euró zóna stabilitásának biztosítása érdekében megcsapolható volt az ekkor még csak Görögországot érintő költségvetési és adósság problémák finanszírozására. A 110 mrd eurós 3 éves futamidejű segélycsomagért cserébe a görögök is restriktívabb fiskális politikáról döntöttek, melynek eredményeként a 2010. évi hiányuk is 10% alá csökkent...

Ha a negyedéves nemzetközi indexmozgásokat vizsgáljuk akkor azt tapasztaljuk, hogy az indexek saját devizában mért teljesítménye erősen negatív. Azonban a forintban kifejezett index változások az eredetileg dollárban nominált indexeknél már a pozitív tartományban találhatók, és még az eurós befektetéseket tömörítő indexek forintban mért vesztesége is jelentősen mérséklődött. A fentieknek az az oka, hogy míg az előző negyedév végén egy euró 265 Ft-ot és egy USA dollár 198 forintot ért, addig a negyedév végén az euró árfolyama 285, a dollár pedig 234 forintig szaladt, ami megközelítőben 10, illetve 20 százalékos forint gyengülést jelent a két vezető valutához képest. Ez a forintgyengülés már többé kevésbé fedezte a nemzetközi indexek gyengülését. A negyedév során a kötvényhozamok az EURHUF kurzussal párhuzamosan emelkedtek.

Szegmensenként vizsgálva a hazai tőke-, és pénzügyi indexek második negyedévet megállapíthatjuk, hogy a legnagyobb mértékű gyengülést az elmúlt egy év során a legjobban teljesítő, magas kockázatú eszközök területén tapasztalhattuk. Így a hazai részvények árfolyam alakulását reprezentáló BUX index a negyedévben 13,18 %-kal csökkent, míg a hazai kötvény indexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 2,34 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composit index értéke pedig 1,50 %-kal mérséklődött.

A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2010. második negyedéves teljesítményét vizsgálva is megállapítható, hogy a negyedév során az index 1,72 %-kal tudott emelkedni, mely jelentősen meghaladja az RMAX index 1,07 %-os negyedéves változását.

A negyedév során megjelent KSH közleménye szerint 2010. első negyedévében a kiigazítatlan adatok alapján 0,1%-kal emelkedett a magyar GDP az előző év azonos időszakához viszonyítva. A naptárhatás

kiszűrésével 0,2%-os emelkedést lehetett regisztrálni. A szezonálisan kiigazított adatok szerint 0,9%-os bővülés volt tapasztalható negyedéves alapon.

A negyedév során napvilágra került éves alapú inflációs mutatóban március, április és május hónapokban rendre 5,9%-os, 5,7%-os és 5,1%-os adatot regisztrált a KSH. A volatilisabb elemektől megtisztított maginflációs mutató értéke ugyanezen hónapokban pedig rendre 4,7%, 4,3% és 4,0% volt éves alapon. A teljes mutató értékét a tavaszi hónapokban a benzinárak emelkedése hajtotta, míg emellett május hónapban jelentősen hozzájárult az értékhez a háztartási energia drágulása, amely az áprilisi gázáremelés hatását tükrözi.

A negyedévben megjelent adatok szerint az államháztartás első féléves, helyi önkormányzatok nélkül figyelembe vett pénzforgalmi szemléletű hiánya elérte a teljes évre tervezett érték 119%-át. Az éves hiánycél 870,3 milliárd forint, míg a júniusig felhalmozódott hiány 1033,6 milliárd forintot tett ki. A május hónapig kumulálódott hiány még a teljes évre tervezettnek a 84,6%-ára rúgott.

Szintén a negyedév során látott napvilágot, hogy a 2010 I. negyedévében a külfölddel szemben fennálló finanszírozási képesség (a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg együttes egyenlege) 793 millió euro (212 milliárd forint) volt. A szezonális hatások kiszűrésével a finanszírozási képesség a GDP 2,7 %-a (179 milliárd forint).

2010. III. negyedév

A harmadik negyedév során úgy a globális, mint a hazai tőkepiacokon ismételt az árfolyamok megnyugvása volt megfigyelhető. A vezető nemzetközi tőzsdeindexek és a hazai részvényeket tömörítő BUX index is az elmúlt negyedév során erősödött. A hazai kötvényhozamok a negyedév végén a hozamgörbe egészen alatta álltak a 3 hónappal korábban megfigyelt szinteknek. A nemzetközi tőkepiacok megnyugvása mögött véleményünk szerint az állt, hogy a világgazdaság a tavalyi évet jellemző recesszióból kilábalat és a túlzottan eladósodott, illetve jelentős folyó költségvetési hiánnyal rendelkező dél európai országok adósságállományának megújítása, illetve ezen országok költségvetésének finanszírozása pillanatnyilag biztosítottak látszott. A recesszióból való kilábalást segítette a nagy nemzetgazdaságok - korábban nem látott méretű - monetáris és fiskális segélycsomagjai, melyek megtámogatták az amúgy rogyadozó reálgazdaságot, illetve a tőkepiaci árfolyamokat. További fontos fejlemény, hogy a monetáris és fiskális stimulust követően jelenleg még nem volt látható semmiféle jel mely inflációs nyomásra utalna, így az alapkamat emelést jelentő monetáris restikciónak sem jött még el az ideje.

A hazai helyzetet vizsgálva megállapítható, hogy a negyedévet keretbe foglalja az új magyar kormány IMF-fel való kapcsolata. Júliusban a szokásos felülvizsgálatra hazánkba utazó IMF delegációval a tárgyalások megszakadtak, mivel a Valutaalap képviselőivel a kormány a képviselői nem tudtak megállapodni, így az ősszel esedékes hitelmegállapodás nem került megkötésre. A vita a felek között a bankadó, illetve középtávon a költségvetést stabilizáló megszorító intézkedések kapcsán alakult ki. Szeptemberben azonban a kormány bejelentette, hogy az idei évre 3,8%-os, a jövő évre pedig 2,8%-os GDP arányos költségvetési hiány tartását vállalja. Ez azt jelentette, hogy a kormány az IMF megállapodás hiányában is vállalta az IMF által korábban előírt feltételeket. A hiány tartásának hírére az állampapír hozamok csökkentek míg a forint erősödött.

Szegmensenként vizsgálva a hazai tőke-, és pénzpiaci indexek harmadik negyedévet megállapíthatjuk, hogy a legnagyobb mértékű javulást az elmúlt egy év során is a legjobban teljesítő, magas kockázatú eszközök területén tapasztalhattuk. Így a hazai részvények árfolyam alakulását reprezentáló BUX index az elmúlt negyedévben 10,40 %-kal emelkedett, míg a hazai kötvény indexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 4,91 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composit index értéke pedig 4,33 %-kal növekedett.

A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2010. harmadik negyedéves teljesítményét vizsgálva megállapítható, hogy az index 1,46 %-kal tudott emelkedni, mely kismértékben meghaladja az RMAX index 1,41 %-os negyedéves változását.

A negyedév során napvilágot látott KSH adatok szerint 2010. második negyedévében a hazai gazdaság éves alapon a nyers adatok alapján 1%-os reálnövekedést, negyedéves bázison azonban stagnálást tudott csak felmutatni a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított adatok alapján. A naptárhatással kiigazított éves adatok 0,8%-os GDP növekedést mutattak.

A negyedév során megjelent inflációs adatokat vizsgálva a nyári hónapokban a feldolgozatlan élelmiszerek oldaláról érkezett egy ársokk, melyet a rendkívüli időjárás miatti rossz terméseredmények magyaráznak. A júliusi index az előző havi 5,3%-os értéke után jelentős csökkenést mutatott, értéke 4%-ra csökkent. Ez azért következhetett be, mert ebben a hónapban került ki a 2009. évi adóemelések hatása a bázisból (a havi árdinamika júliusban 0,1%-os volt). Augusztusban pozitív meglepetést okozva 3,7%-os inflációs adat érkezett be, melyet a havi alapú, 0,6%-os árcsökkenés okozott. A maginfláció eközben júliusban éves szinten 1,3%-ra csökkent a júniusi 3,5%-ról, majd augusztusban 1,5%-os értéket mutatott.

A negyedév során megjelent előzetes adatok alapján az államháztartás pénzforgalmi szemléletű hiánya a 125,1%-át tette ki az egész évre várható hiánycélnak szeptemberben. A havi egyenleg mintegy nyolc milliárd forintos negatívumot mutatott, ebből a központi költségvetés 5,4 milliárdos többletet, míg a társadalombiztosítási alapok 8,9 milliárdos, az elkülönített állami pénzalapok 4,2 milliárd forintos deficitet hoztak. A nemzetgazdasági tárca jelzése szerint 56 milliárd forint befolyt a bankadóból, az első részlet maradékát (mintegy 31 milliárd forintot) októberre számolják el a büdzsében. Segítette továbbá a szeptemberi adatot, hogy a MOL Nyrt. befizette azt a 35,8 milliárd forintos összeget, ami az Európai Bíróság döntése következtében bányajáradék befizetési kötelezettségként a cég számára adódott. A tárca közlése szerint szeptemberben a főbb adóbevételek esetében a személyi jövedelemadót kivéve az összes adónemből magasabb összeg (mintegy 31 milliárd forinttal) folyt be, mint tavaly.

A negyedév során megjelent, hogy a folyó fizetési mérleg egyenlege 2010. második negyedévében 418 millió eurós többletet mutatott, miközben a Nemzeti Bank az első negyedévre vonatkozó adatot a korábbi, 344 millió eurós többletről 448 millió euróra módosította.

2010. IV. negyedév

A 2010. negyedik negyedév során a globális piacok és a magyar piac mozgása elvált egymástól. A globális piacokon a november elején a FED által bejelentett újabb mennyiségi lazítás (quantitative easing 2), illetve Európában a tagországok adósságválságának újabb fejezete hatott, míg a hazai piacon a kormány gazdasági és politikai intézkedései voltak a meghatározók. A fentiek hatására a negyedév során az adósságválsággal nem sújtott fejlett (S&P500, Nikkei, DAX) és globális indexek (MSCI World Free) 10% körüli emelkedést tudtak felmutatni, míg az európai piac egészét reprezentáló DJEU50 index csak stagnált, a hazai tőzsdeindex a BUX pedig már 8%-ot meghaladó csökkenést szenvedett el.

A nemzetközi piacok negyedéves teljesítményét vizsgálva meghatározó volt, hogy a mennyiségi lazítás hatására az amerikai jegybank szerepét betöltő FED 2010. novembertől 2011. júliusáig havi 75 milliárd USD értékben fog amerikai államkötvényt vásárolni. A program eredményeként az állampapír vásárlások hatására a piacra kerülő pénzmennyiség összesen 600 milliárd USD-t tesz ki. A közvetlen állampapír vásárlásra fordított összeg azonban még kiegészül a FED által korábban vásárolt eszközökből befolyó törlesztésekkel és kamatfizetésekkel is. Ez további több mint 250-300 milliárd USD állampapír keresletet jelent. Az állampapír vásárlásokkal teremtett pótlólagos pénzmennyiségnek egy része várhatóan a korábbi tapasztalatokkal megegyezően közvetlenül a pénz és tőkepiacra fog áramlani, mely az árfolyamok emelkedését már rövid távon is támogatja; míg a másik része a reálgazdaságba jut és az aggregát kereslet növelésén keresztül fogja növelni a gazdasági növekedést, mely egyben a vállalati profitok emelkedését eredményezi, és így hosszabb távon jelenthet támaszt az árfolyamok emelkedésének. A korábban nem látott mértékű fiskális és monetáris ösztönzők ellenére jelenleg az amerikai gazdaságban nincs inflációs nyomás, melynek következtében az eddig bepumpált pótlólagos likviditás kivonását illetve a kamatemelési ciklust sem kell még megkezdeni. A rövid távú inflációs kockázatot tovább csökkenti az is, hogy az amerikai gazdaság jelenleg komoly kapacitás kihasználatlansággal és magas munkanélküliségi rátával küzd.

Az Európai Unió esetében a kép már nem ilyen biztató. Addig, amíg tavasszal a költségvetési politika szigorúságának tekintetében az Unió standardoknál jóval lazább állásponton levő Görögországot kellett 110 Mrd euróval a tagországoknak és az IMF-nek kimentenie, a negyedik negyedévben az ír bankrendszer bedőlését megelőzendően nyújtott támogatások és garanciák miatt 30% fölé emelkedő GDP arányos ír költségvetési hiány mutató miatt aggódtak a befektetők. A helyzet eszkalálódását segítette az Unió peremországokat érintő fertőzés veszélytől való befektetői félelem. Az aggodalomban szerepet kapott az is, hogy az egyes tagországokat érintő adósságválság kapcsán a befektetők egy része az euró és ezzel együtt az egész Európai Unió hosszabb távú jövőjét és létjogosultságát is megkérdőjelezte. Az írek esetében a mentőcsomag értéke 85 Mrd euró volt, mely megnyugtatóan hatott az amúgy korábban meglehetősen ideges piacokra.

A hazai helyzetet vizsgálva az figyelhető meg, hogy a befektetők idegeit borzolták a válságból történő kilábaláshoz alkalmazott út állomásai. Ennek során a magyar kormány a nyáron megszakította a tárgyalásokat az IMF-fel és ezzel párhuzamosan egy növekedés orientált és megszorítás ellenes gazdaságpolitikát hirdetett meg. Az új gazdaságpolitika megvalósítása kapcsán a nemzetközi szervezetek és befektetők által kiemelt jelentőségűnek ítélt költségvetési hiány tavaly 3,8%-os az idei évben pedig 3,0% alatti értékének az elérését a magánnyugdíjpénztárak - a hazai GDP 10%-át meghaladó mértékű - vagyona, illetve szektorális kölönadók (évente összesen 360 milliárd Ft) biztosítják. A kormány véleménye szerint ezen bevételek megteremtették a lehetőséget egy jelentős adócsökkentésnek mely egyaránt érinti gazdasági társaságokat és a munkavállalókat is. A befektetők és a jegybank viszont a távolabbi kilátások tekintetében az miatt aggódik, hogy a válságadók kifizetését és a nyugdíjpénztári pénzek elköltését követően hogyan lesz továbbra is tartható a 3,0% alatti költségvetési hiánycél.

Szegmensenként vizsgálva a hazai tőke-, és pénzpiaci indexek 2010. negyedik negyedévéét megállapíthatjuk, hogy a legnagyobb mértékű elmozdulást az elmúlt negyedév során is a legmagasabb kockázatú eszközök területén tapasztalhattunk. Így a hazai részvények árfolyam alakulását reprezentáló BUX index az elmúlt negyedévben 8,23 %-kal csökkent, míg a hazai kötvény indexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 2,94 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composit index értéke pedig 2,21 %-kal mérséklődött.

A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2010. negyedik negyedéves teljesítményét vizsgálva megállapítható, hogy az index 1,50 %-kal tudott emelkedni, mely meghaladja az RMAX index 1,17 %-os negyedéves változását.

A negyedév során napvilágra került KSH adatok szerint 2010. harmadik negyedévében a hazai gazdaság éves alapon 1,7%-os reálnövekedést, negyedéves bázison pedig 0,8%-os bővülést tudott felmutatni. A második negyedévi adat (a korábbi stagnálásról) 0,4%-os növekedésre módosult az új, harmadik negyedéves érték bekerülése miatt.

Az infláció a 2010-es évben átlagosan 4,9%-os volt. Az év második felében aztán a nyáron látható deflációs folyamat megtört. Habár az emelkedő éves index leginkább az élelmiszeráraknak köszönhető, a maginfláció eközben az őszi hónapokban is 2% alatt tudott maradni, mivel a belső kereslet továbbra is viszonylag gyengének mondható, és így az áremelések tere is korlátozott.

Az előzetes adatok alapján az államháztartás pénzforgalmi szemléletű hiánya 2010-ben az egész évre tervezett érték 99,9%-át (869,8 milliárd forintot) érte el a központi alrendszerben. Ez a GDP mintegy 3,2%-át teszi ki. Amennyiben az önkormányzati szektor adatai nem lesznek rosszabbak a vártnál, úgy az éves, 3,8%-os GDP arányos hiánycél teljesíthető lehet, azonban van rá esély, hogy ennél némileg (1-2 tized százalékponttal) magasabb lehet a végső, eredmény szemléletű hiány.

A negyedév során megjelent adatok alapján a folyó fizetési mérleg egyenlege 2010 harmadik negyedévében 477 millió eurós többletet mutatott, miközben a Nemzeti Bank az első két negyedévre vonatkozó adatot a korábbi, 866 millió eurós többletről 1150 millió euróra módosította. A második negyedévben lényegében a korábbi trendek folytatódtak: a pozitív áru-és szolgáltatási egyenleget a jövedelemsorokon történő kiáramlás csak részben ellensúlyozta. A folyó fizetési mérleg többlete a harmadik negyedévben az 1710 millió eurós reál gazdasági többletből, valamint a jövedelem és transzfermérleg 1233 millió eurós passzívumából adódik.

2. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az elmúlt évben a Társaság tulajdonosi szerkezetében változás nem következett be. A 2009. évi tulajdonos váltást követően a társaság 100%-os tulajdonosa Erste Asset Management GmbH. A cégjegyzékbe történő bejegyzés 2009. február 9-én történt meg.

Az Erste Asset Management GmbH az ERSTE Group Bank AG 100%-os közvetett tulajdonában álló társasága, mely stratégiai irányítási feladatai mellett biztosítja az alap-, és vagyonkezelési üzletág infrastruktúráját. A tulajdonosváltás a Társaság működését, üzletpolitikáját, az ügyfelekkel kialakított kapcsolatot nem befolyásolja.

A Társaság irányítási struktúrájában változás nem következett be a tavalyi évben.

A Társaság tevékenységi körében jelentős változás nem következett be a 2010. évben, új üzletágat, vagy szolgáltatást nem indított. Év végén a Társaság huszonzét befektetési alapot kezel.

Több korábbi alap befektetési politikája és megnevezése is megváltozott, ilyen az Abszolút Hozamú Deviza és Részvény Alap, valamint a Tőkevédett Kamatoptimum Alap. 2010 első negyedében az Alapkezelő Hazai Indexkövető Részvény Alapjának létrehozta B sorozat megnevezésű intézményi sorozatát. Intézményi befektetők igényeinek jobb kiszolgálása érdekében az Alapkezelő három új alapot indított 2010. március 25-én, ezek az Erste Abszolút Hozamú Eszközallokációs Alapok Alapja, Erste Európai Részvény Alapok Alapja és az Erste Globális Részvény Alapok Alapja. Az év második felében az Alapkezelő elindított új garantált alap családját. A 2010-es év során két ilyen zártvégű alap jegyzése zajlott le sikeresen az Erste Tartós Hozamvédett Származtatott Befektetési Alap 1.-é és Erste Tartós Hozamvédett Származtatott Befektetési Alap 2.-é.

A 2010-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya folyamatosan, emelkedett. A 2009 év végi 288 milliárdos állományt egy év leforgása alatt sikerült 446 milliárdra növelni. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő 3,28%-kal tudta növelni részesedését 2010 során.

A vagyon és portfóliókezelés állománya szintén folyamatos bővülést mutatott a 2010 év során. A kezelt vagyon piaci értéke 134 milliárdról 180 milliárdra növekedett.

Budapest, 2011. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.
105 Budapest, Népfürdő u. 24-26.

Erste Alapkezelő Zrt.