



Az  
**ERSTE**  
**EURÓPAI RÉSZVÉNY BEFEKTETÉSI**  
**ALAP**

*2012. évi éves beszámolója*

## Független könyvvizsgálói jelentés

### *Az Erste Alapkezelő Zrt. részére*

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztem az *Erste Európai Részvény Befektetési Alap* (továbbiakban az „Alap”) mellékelt 2012. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2012. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 197.072 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 862 E Ft nyereség –, és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

Az Alapkezelő felelős az éves beszámolóban a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket az Alapkezelő szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

Az én felelősségem az éves beszámoló véleményezése könyvvizsgálatom alapján. Könyvvizsgálatomat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottam végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljek bizonyos etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzem meg és végezzem el, hogy kellő bizonyosságot szerezzek arról, hogy az éves beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felmérését is, a könyvvizsgáló megítélésétől függnének. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló az éves beszámoló Alapkezelő általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy az Alap belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és az Alapkezelő által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését is. Meggyőződésem, hogy a megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói véleményem megadásához.

## Vélemény

A könyvvizsgálat során az Alap éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltam, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztem arról, hogy az éves beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és az általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményem szerint az éves beszámoló az *Erste Európai Részvény Befektetési Alap* 2012. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad

Egyéb jelentéstételi kötelezettség az üzleti jelentésről

Elvégeztem az *Erste Európai Részvény Befektetési Alap* mellékelt 2012. évi éves beszámolójához kapcsolódó, 2012. december 31-i fordulónapra vonatkozó évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

Az Alapkezelő felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért. Az én felelősségem az üzleti jelentés és az ugyanazon üzleti évre vonatkozó éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkám az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

Véleményem szerint az *Erste Európai Részvény Befektetési Alap* 2012. évi üzleti jelentése a 2012. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2013. április 25.

Gyimesi Katalin  
Kamarai tag könyvvizsgáló  
1037 Budapest, Máramaros út 64/b  
Nyilvánt.szám 003948  
Váll.nyilv.szám 002804

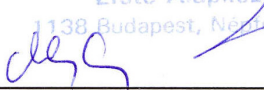
**Mérleg**

adatok ezer forintban

A tétel megnevezése		2011.12.31	2012.12.31
<b>Eszközök (aktívák):</b>			
A.	Befektetett eszközök	-	-
I.	Értékpapírok	-	-
	1. Értékpapírok	-	-
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
	a) kamatokból, osztalékokból	-	-
	b) egyéb	-	-
B.	Forgóeszközök	58 362	197 072
I.	Követelések	-	-
	1. Követelések	-	-
	2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II.	Értékpapírok	58 362	197 072
	1. Értékpapírok	59 807	183 191
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	- 1 445	13 881
	a) kamatokból, osztalékokból	-	-
	b) egyéb	- 1 445	13 881
III.	Pénzeszközök	-	-
	1. Pénzeszközök	-	-
	2. Pénzeszközök értékelési különbözete	-	-
C.	Aktív időbeli elhatárolások	-	-
	1. Aktív időbeli elhatárolás	-	-
	2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-	-
<b>Eszközök (aktívák) összesen:</b>		<b>58 362</b>	<b>197 072</b>

A tétel megnevezése		2011.12.31	2012.12.31
<b>Források ( passzívák):</b>			
E.	Saját tőke	58 065	196 747
I.	Induló tőke	58 771	183 974
	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	69 102	125 203
	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 190 656	-
	3. Nyitó induló tőke	180 325	58 771
II.	Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	- 706	12 773
	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	42 119	-
	2. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	- 8 843	- 2 708
	3. Előző évek befektetési jegy értékkülönbözete	4 372	37 648
	4. Befektetési alap beolvadásból eredő átváltási különbözet	-	-
	5. Értékelési különbözet tartaléka	- 1 445	13 881
	6. Előző évek eredménye	- 9 642	- 36 910
	7. Üzleti évi eredménye	- 27 267	862
F.	Céltartalékok	-	-
G.	Kötelezettségek	11	39
	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	11	39
	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H.	Passzív időbeli elhatárolások	286	286
<b>Források (passzívák) összesen:</b>		<b>58 362</b>	<b>197 072</b>

Budapest, 2013. április 25.

Erste Alapkezelő Zrt.  
1138 Budapest, Németi utca 24-26  
  
Erste Alapkezelő Zrt.

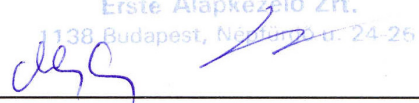
## Eredménykimutatás

adatok ezer forintban

Megnevezés		2011.12.31	2012.12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	9 629	6 152
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	35 290	4 017
III.	Egyéb bevételek	-	-
IV.	Működési költségek	1 574	1 246
V.	Egyéb ráfordítások	32	27
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
<b>IX.</b>	<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>- 27 267</b>	<b>862</b>

Budapest, 2013. április 25.

Erste Alapkezelő Zrt.  
1138 Budapest, Népliget utca 24-26



Erste Alapkezelő Zrt.

## **KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET**

**2012. december 31.**

## **1. Az Erste Európai Részvény Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása**

### **Az Alap neve**

Az Alap neve Erste Európai Részvény Alapok Alapjáról a PSZÁF H-KE-III-259/2012. számú határozata alapján 2012. augusztus 26-ai hatállyal **Erste Európai Részvény Befektetési Alap**jára változott.

### **Az Alap rövidített elnevezése**

Erste Európai Részvény Alap

### **Az Alap típusa, fajtája**

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

### **Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte**

Lajstromszám: 1111-376  
PSZÁF határozat száma: EN-III/TTE-119/2010.  
PSZÁF határozat kelte: 2010. március 25.

### **Az Alap futamideje**

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (2010. március 25-től) határozatlan ideig terjed.

### **Befektetési jegyek előállítása**

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

### **A portfólió lehetséges elemei**

Az Alap célja, hogy ETF-ek (exchange traded fund), befektetési alapok vásárlásával kövesse az európai részvénypiacok teljesítményét mutató Dow Jones EuroStoxx 50 indexet. Az Alap szabadon alokálja tőkéjét elsősorban a különböző ETF-ek, befektetési alapok, és az alábbiakban felsorolt befektetések között. Az alap befektetési politikája szerint saját tőkéjét legalább 80%-os mértékben kívánja kollektív befektetési értékpapírokba fekteti, de időszakonként ettől eltérhet. Az alap a befektetési tevékenysége során deviza határidős eladási pozíciót is felvehet a devizakockázat csökkentése céljából, illetve az alapkezelő saját megítélése alapján eltérhet a fenti index követésétől a piaci hangulat, kockázatok függvényében.

2012. augusztus 26-ai hatállyal változott az Alap befektetési politikája:

Az Alapkezelő célja olyan értékpapíralap létrehozása, amelyben egy iparáganként nagymértékben diverzifikált részvényportfóliót hoz létre európai, tőzsdén jegyzett nagy forgalmú és piaci kapitalizációjú vállalatok részvényeibe fektetve.

Az Alapkezelő befektetési irányelvként szem előtt tartja, hogy az alap eszközeinek minimum 50, maximum 100%-át európai tőzsdén jegyzett vállalatok részvényeibe fektesse. Az alapnak lehetősége van a devizakockázat csökkentése érdekében határidős fedezeti ügyleteket kötni. Az Alap eszközeinek fennmaradó részét likvid eszközökbe fekteti, amely lehet többek között hitelintézeteknél kötött látra szóló illetve lekötött betét vagy egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapír.

### **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 könyvvizsgálatáról a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvény XX. fejezete rendelkezik.

Az Alap könyvvizsgálója: Gyimesi Katalin  
Lakcíme: 1037 Budapest, Máramaros út 64/b.  
MKVK nyilvántartási szám: 003948; PSZÁF nyilvántartási szám: E-003948/97

### **Az Alap képviselőjére jogosult, az éves beszámolót aláíró személyek**

dr. Mesterházy György Tibor  
Erste Alapkezelő Zrt. igazgatósági tag  
Lakcíme: 1052 Budapest Bécsi utca 5. 1.em. 7.A.

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



## A könyvvel szolgáló feladatokat ellátásával megbízott személy

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

## 2. A számviteli politika fő vonásai

### 2.1. Könyvvezetési 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: 2012. december 31.

A mérlegkészítés időpontja: 2013. január 31.

### 2.2. Értékelési módszerek

Az Alap eszközeit és kötelezettségeit a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvény, valamint 215/2000. évi kormány rendelet alapján kialakított kezelési szabályzatban foglalt értékelési szabályok szerint értékeljük.

**Követelések:** bekerülési értéken, illetve annak értékvesztéssel csökkentett, visszaírással 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.

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

**Aktív időbeli elhatárolások:** bekerülési értéken mutatjuk ki a mérlegben

**Kötelezettségek:** szerződés szerinti értéken mutatjuk ki a mérlegben

**Passzív időbeli elhatárolások:** bekerülési értéken mutatjuk ki a mérlegben

**Külföldi pénzürtékre szóló követelések, pénzeszközök és kötelezettségek:** a mérleg fordulónapján érvényes MNB árfolyamon kerülnek értékelésre a mérlegben

### 3. Mérleghez kapcsolódó kiegészítések

#### 3.1. Követelések

A mérleg fordulónapján az Alapnak nem volt követelése.

#### 3.2. Értékpapírok

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

#### Nyíltvégű befektetési jegyek

<i>Értékpapír megnevezése</i>	<i>Deviza nem</i>	<i>Darabszám</i>	<i>Beszerzési érték (Ft)</i>	<i>Értékkül. árf. kül.-ből</i>	<i>Piaci érték (Ft)</i>	<i>Fordulónapi piaci árf. devizanem/db</i>
Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap	HUF	3 740 641	4 567 040	102 776	4 669 816	1.2484
<b>Összesen</b>		<b>3 740 641</b>	<b>4 567 040</b>	<b>102 776</b>	<b>4 669 816</b>	

Erste Európai Részvény Befektetési Alap

Részvények

<i>Értékpapír megnevezése</i>	<i>Deviza nem</i>	<i>Darabszám</i>	<i>Beszzerzési érték (Ft)</i>	<i>Értékkül. árf. kül.-ből</i>	<i>Piaci érték (Ft)</i>	<i>Fordulónapi piaci árf. Eur/db</i>
Air Liquide SA	EUR	133	3 708 223	- 25 837	3 682 386	95.05
Allianz AG	EUR	193	4 769 808	1 121 940	5 891 748	104.80
Anheuser-Busch Inbev NV	EUR	317	6 341 103	- 270 742	6 070 361	65.74
ArcelorMittal	EUR	380	1 329 128	102 650	1 431 778	12.94
ASML Holding N.V	EUR	137	1 845 118	70 405	1 915 523	48.00
Assicurazioni Generali SPA	EUR	512	1 811 911	237 279	2 049 190	13.74
AXA	EUR	804	2 848 327	278 205	3 126 532	13.35
Banco Bilbao Vizcaya Argentia	EUR	2 221	4 025 263	477 544	4 502 807	6.96
Banco Santander SA	EUR	4 100	6 929 496	355 667	7 285 163	6.10
BASF SE	EUR	392	7 128 718	995 593	8 124 311	71.15
Bayer AG	EUR	353	6 205 254	1 186 862	7 392 116	71.89
BMW	EUR	137	2 295 848	614 550	2 910 398	72.93
BNP	EUR	426	4 181 125	1 103 228	5 284 353	42.59
Carrefour SA	EUR	238	1 147 117	194 014	1 341 131	19.35
Compagnie de Saint-Gobain	EUR	179	1 461 892	218 088	1 679 980	32.22
CRH PLC	EUR	285	1 248 992	21 178	1 270 170	15.30
Daimler Chrysler AG	EUR	380	4 171 346	402 374	4 573 719	41.32
Danone	EUR	270	3 800 513	124 430	3 924 943	49.91
Deutsche Bank AG	EUR	397	3 560 112	250 296	3 810 408	32.95
Deutsche Telecom AG-REG	EUR	1 272	3 418 367	- 233 740	3 184 627	8.60
E.ON AG	EUR	854	4 401 488	- 896 436	3 505 052	14.09
Enel S.P.A.	EUR	2 720	2 209 030	277 235	2 486 265	3.14
ENI SPA	EUR	1 130	5 711 834	324 918	6 036 752	18.34
Essilor International SA	EUR	88	1 820 545	128 115	1 948 660	76.02
Fr Telecom	EUR	815	2 530 481	- 550 791	1 979 690	8.34
GDF SUEZ	EUR	585	3 261 113	- 607 061	2 654 052	15.58
Iberdrola S.A	EUR	1 430	1 481 224	266 181	1 747 405	4.20
Industria de Diseno Textil SA	EUR	90	2 453 870	311 929	2 765 799	105.50
ING Groep N.V.	EUR	1 648	2 812 980	576 624	3 389 604	7.06
Intesa Sanpaolo	EUR	5 962	2 393 547	- 135 875	2 257 672	1.30
Koninklijke Philips Electron N.V	EUR	394	2 199 185	84 130	2 283 315	19.90
L'OREAL	EUR	102	2 813 620	303 125	3 116 745	104.90
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	EUR	114	4 321 786	287 354	4 609 140	138.80
Münchener Rückversicherungs AG	EUR	69	2 304 152	429 314	2 733 465	136.00
NOKIA A	EUR	1 598	1 017 754	344 245	1 361 999	2.93
Repsol SA	EUR	298	1 330 932	214	1 331 146	15.34
RWE AG	EUR	209	1 977 353	- 75 474	1 901 879	31.24
Sanofi	EUR	514	9 809 402	879 327	10 688 729	71.39
SAP AG 2	EUR	395	5 876 759	1 106 205	6 982 964	60.69
Schneider Electric SA	EUR	234	3 424 085	313 230	3 737 315	54.83
Siemens AG	EUR	377	8 063 612	963 290	9 026 902	82.20
Société Générale	EUR	283	1 960 411	375 799	2 336 210	28.34
Telefonica	EUR	1 699	4 845 458	197 590	5 043 048	10.19
Total Fina S.A.	EUR	948	10 670 442	101 893	10 772 335	39.01
Unibail-Rodamco SE	EUR	39	1 802 192	264 816	2 067 008	181.95
Unicredit SPA	EUR	2 307	2 445 924	44 530	2 490 454	3.71
Unilever NV	EUR	663	5 249 509	319 258	5 568 767	28.84
Vinci SA	EUR	227	2 353 453	24 324	2 377 777	35.96
VIVENDI UN	EUR	545	2 396 133	294 731	2 690 864	16.95
Volkswagen AG	EUR	61	2 457 727	601 153	3 058 880	172.15
<b>Összesen</b>		<b>39 524</b>	<b>178 623 658</b>	<b>13 777 879</b>	<b>192 401 537</b>	

Euro árfolyama 2012.12.31-én:

291.29

<b>Mindösszesen</b>			<b>183 190 698</b>	<b>13 880 655</b>	<b>197 071 353</b>	
---------------------	--	--	--------------------	-------------------	--------------------	--

### 3.3. Pénzeszközök

A pénzeszköze az Alapnak 2012. december 31-én nincs.

### 3.4. Saját tőke

#### 3.4.1. Induló tőke

Az induló tőke mérlegsor a mérleg fordulónapján forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét tartalmazza (183.974 eFt), külön részletezve az Alap által a korábbi időszakban eladott (58.771 eFt), a tárgyévben eladott, kibocsátott (125.203 eFt) befektetési jegyek névértékét.

#### 3.4.2. Tőkeváltozás

##### 3.4.2.1. 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 eladott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőkecsökkenés 2.708 eFt.

##### 3.4.2.2. Tőkeváltozás értékelési különbség miatt

Az értékelési különbség tartaléka a mérleg fordulónapján az Alap portfóliójában levő eszközök értékelési különbségének összege (13.881 eFt).

##### 3.4.2.3. Tőkeváltozás az előző évek, valamint az üzleti év eredménye miatt

Előző évek felhalmozott vesztesége 36.910 eFt és a tárgyév eredménye 862 eFt nyereség.

### 3.5. Céltartalék

Az Alapnál a tárgyévben céltartalékot nem számoltunk el.

### 3.6. Kötelezettségek

Az Alapnak hosszú lejáratú kötelezettsége nincs.

A rövid lejáratú kötelezettségek mérlegsor tartalmazza a szállítókkal szembeni tartozásokat (28 eFt), a Felügyelettel szembeni kötelezettséget (2012. IV. negyedévi felügyeleti díj 11 eFt).

### 3.7. Passzív időbeli elhatárolások

Passzív időbeli elhatárolásként mutatjuk ki a 2012. évi audit díj nem számlázott összegét (286 eFt).

#### 4. Eredménykimutatással kapcsolatos kiegészítések

##### Az Alap 2012. évi bevételei

adatok ezer forintban

	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel
<b>Pénzügyi műveletek bevétele összesen</b>	<b>6 152</b>	<b>6 152</b>
- Kamatbevétel pénzügyintézetektől	53	53
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	4 141	4 141
- Realizált deviza árfolyamnyereség	592	592
- Határidős műveletek nyeresége	-	-
- ETF papírok osztaléka	1 366	1 366
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
- Egyéb bevétel	-	-

##### Az Alap 2012. évi költségei, ráfordításai

adatok ezer forintban

	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált költségek, ráfordítások
<b>Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen</b>	<b>4 017</b>	<b>4 017</b>
- Értékpapírok árfolyamvesztése	930	930
- Realizált deviza árfolyamvesztés	3 087	3 087
<b>Működési költségek összesen</b>	<b>1 246</b>	<b>932</b>
- Alapkezelői díj	-	-
- Letétkezelői díj	182	154
- Forgalmazási díj	-	-
- Hirdetés, közzététel költsége	-	-
- Bank és nyomtatvány költség	2	2
- Könyvvizsgálói díj	571	285
- Értékpapír tranzakciók megbízási díja	491	491
- Felügyeleti eljárási díj	-	-
- Keler eljárási díj	-	-
<b>Egyéb ráfordítás összesen</b>	<b>27</b>	<b>16</b>
- Felügyeleti díj	26	15
- Egyéb ráfordítás	1	1

<b>Az Alap üzleti eredménye</b>	<b>862</b>
---------------------------------	------------

## 5. Cash-flow kimutatás

adatok: ezer forintban

Sorszám	A tétel megnevezése	2011.12.31	2012.12.31
1	<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	- 57 232	14 582
2	1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül) ±	- 52 928	- 952
3	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
4	3. Elszámolt értékvesztés és visszairás ±	-	-
5	4. Elszámolt értékelési különbözet +	- 3 940	15 326
6	5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete ±	-	-
7	6. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának ere	-	180
8	7. Befektetett eszközök állományváltozása ±	-	-
9	8. Forgóeszközök állományváltozása ±	-	-
10	9. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	- 88	28
11	10. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	-	-
12	11. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-	-
13	12. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	- 276	-
14	<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	138 022	- 137 077
15	13. Értékpapírok beszerzése -	- 265 637	- 345 077
16	14. Értékpapírok eladása, beváltása +	377 998	206 186
17	15. Kapott hozamok +	25 661	1 814
18	<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás</b>	- 88 278	122 495
19	16. Befektetési jegy kibocsátás +	60 259	122 495
20	17. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
21	18. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 148 537	-
22	19. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-	-
23	20. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	-	-
24	21. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	-	-
25	22. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	-	-
26	<b>IV. Pénzeszköz változás</b>	- 7 488	-

## 6. Portfólió jelentés értékpapíralapra

*Alapadatok:*

Alap neve:	Erste Európai Részvény Befektetési Alap
Lajstromszáma:	1111-376
Alapkezelő neve:	Erste Alapkezelő Zrt
Letétkezelő neve:	Erste Bank Hungary Zrt.
NEÉ számítás típusa:	
Tárgynapi eszközérték Tárgy +1 napon készül	Tárgynapi eszközállomány
	Tárgynapi árfolyam adatok
	Tárgynapi befektetési jegy forgalmi adatok felhasználásával

Tárgynap (T):	2012.12.28
Saját tőke:	196 137 290
Egy jegyre jutó NEÉ:	1.0661
Darabszám:	183 973 834

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I.	KÖTELEZETTSÉGEK			Összeg/Érték	A teljes portfólió arányában(%)	
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő	-	0.00%	
				-	0.00%	
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			317 871	0.16%	
	Alapkezelői díj miatt			-	0.00%	
	Letétkezelői díj miatt			25 591	0.01%	
	Bizományosi díj miatt			-	0.00%	
	Forgalm. ktg. miatt			-	0.00%	
	PSZÁF díj miatt			11 214	0.01%	
	Könyvvizsgálói díj miatt			281 066	0.14%	
	Közzétételi ktg. miatt			-	0.00%	
	Reklám ktg. miatt			-	0.00%	
	Költségmentesített egyéb tétel miatt			-	0.00%	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			-	0.00%	
I/3.	Céltartalékok (összes):			-	0.00%	
				-	0.00%	
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			-	0.00%	
				-	0.00%	
				Kötelezettségek összesen:	317 871	0.16%
II.	ESZKÖZÖK			Összeg/Érték	(%)	
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			224	0.00%	
				-	0.00%	
II/2.	Egyéb követelés (összes):			32 435	0.02%	
				-	0.00%	
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	-	0.00%	
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):			-	0.00%	
				-	0.00%	
II/3.2	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			-	0.00%	
				-	0.00%	
II/4	Értékpapírok (összes):	Megn.	Devizanem	Névérték	4 669 816	2.38%
II/4.1	Állampapírok (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.1.1	Kötvények (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				-	0.00%
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.3.	Részvények (összes):				-	0.00%
II/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):		db	191 752 686	97.76%	
	Air Liquide SA		EUR	133	3 641 320	1.86%
	Allianz AG		EUR	193	5 891 748	3.00%
	Anheuser-Busch Inbev NV		EUR	317	6 072 208	3.10%
	ArcelorMittal		EUR	380	1 424 029	0.73%
	ASML Holding N.V		EUR	137	1 910 935	0.97%

Erste Európai Részvény Befektetési Alap

	Assicurazioni Generali SPA		EUR	512	2 049 190	1.04%	
	AXA		EUR	804	3 097 257	1.58%	
	Banco Bilbao Vizcaya Argentia		EUR	2 221	4 476 929	2.28%	
	Banco Santander SA		EUR	4 100	7 175 288	3.66%	
	BASF SE		EUR	392	8 124 311	4.14%	
	Bayer AG		EUR	353	7 392 116	3.77%	
	BMW		EUR	137	2 910 398	1.48%	
	BNP		EUR	426	5 253 331	2.68%	
	Carrefour SA		EUR	238	1 335 585	0.68%	
	Compagnie de Saint-Gobain		EUR	179	1 672 680	0.85%	
	CRH PLC		EUR	285	1 264 359	0.64%	
	Daimler Chrysler AG		EUR	380	4 573 719	2.33%	
	Danone		EUR	270	3 882 080	1.98%	
	Deutsche Bank AG		EUR	397	3 810 408	1.94%	
	Deutsche Telecom AG-REG		EUR	1 272	3 184 627	1.62%	
	E.ON AG		EUR	854	3 505 052	1.79%	
	Enel S.P.A.		EUR	2 720	2 486 265	1.27%	
	ENI SPA		EUR	1 130	6 036 752	3.08%	
	Essilor International SA		EUR	88	1 932 511	0.99%	
	Fr Telecom		EUR	815	1 964 972	1.00%	
	GDF SUEZ		EUR	585	2 626 789	1.34%	
	Iberdrola S.A		EUR	1 430	1 722 412	0.88%	
	Industria de Diseno Textil SA		EUR	90	2 735 650	1.39%	
	ING Groep N.V.		EUR	1 648	3 355 521	1.71%	
	Intesa Sanpaolo		EUR	5 962	2 257 672	1.15%	
	Koninklijke Philips Electron N.V		EUR	394	2 275 855	1.16%	
	L'OREAL		EUR	102	3 113 774	1.59%	
	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA		EUR	114	4 575 933	2.33%	
	Münchener Rückversicherungs AG		EUR	69	2 733 465	1.39%	
	NOKIA A		EUR	1 598	1 361 999	0.69%	
	Repsol SA		EUR	298	1 343 298	0.68%	
	RWE AG		EUR	209	1 901 879	0.97%	
	Sanofi		EUR	514	10 589 912	5.40%	
	SAP AG 2		EUR	395	6 982 964	3.56%	
	Schneider Electric SA		EUR	234	3 720 274	1.90%	
	Siemens AG		EUR	377	9 026 902	4.60%	
	Société Générale		EUR	283	2 320 547	1.18%	
	Telefonica		EUR	1 699	5 033 150	2.57%	
	Total Fina S.A.		EUR	948	10 744 721	5.48%	
	Unibail-Rodamco SE		EUR	39	2 101 089	1.07%	
	Unicredit SPA		EUR	2 307	2 490 454	1.27%	
	Unilever NV		EUR	663	5 557 181	2.83%	
	Vinci SA		EUR	227	2 360 256	1.20%	
	VIVENDI UN		EUR	545	2 694 039	1.37%	
	Volkswagen AG		EUR	61	3 058 880	1.56%	
II/4.3.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0.00%	
II/4.4.	Jelzáloglevelek (összes):				-	0.00%	
II/4.4.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0.00%	
II/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0.00%	
II/4.5.	Befektetési jegyek (összes):				4 669 816	2.38%	
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0.00%	
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				4 669 816	2.38%	
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				-	0.00%	
II/5.	Származtatott ügyletek (összes):				-	0.00%	
II/5.1.	Forward ügyletek (összes):				-	0.00%	
II/5.2.	Opciók (összes):				-	0.00%	
II/6.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):				-	0.00%	
					-	0.00%	
					Eszközök összesen:	196 455 161	100.16%



## 7. Vagyoni és pénzügyi helyzet értékelése

adatok ezer forintban

Mutató megnevezése	Számítás módja	Érték	Arány 2012.12.31.
Tőkestruktúra (I.)	$\frac{\text{saját tőke}}{\text{források}}$	$\frac{196\,747}{197\,072}$	99.84%
Tőkestruktúra (II.)	$\frac{\text{idegen tőke}}{\text{források}}$	$\frac{325}{197\,072}$	0.16%
Likviditás	$\frac{\text{forgóeszközök}}{\text{rövid lejáratú kötelezettség}}$	$\frac{197\,072}{39}$	505312.82%
Bevételarányos eredmény	$\frac{\text{eredmény}}{\text{bevételek}}$	$\frac{862}{6\,152}$	14.01%

## 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 jövőbeni kötelezettsége nincs.

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, 2013. április 25.

Erste Alapkezelő Zrt.

1138 Budapest, Németi ut. 24-26


  
 Erste Alapkezelő Zrt.

## **ÜZLETI JELENTÉS**

**2012. december 31.**

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

### 2012. I. negyedév

2012. első negyedévet vizsgálva egyértelműen megállapítható, hogy a január-márciusi időszak során a befektetők kockázati vállalási hajlandósága megnövekedett. Ezen időszakban a kockázatos eszközöknek általánosan emelkedett az ára, míg a biztonságosnak tekintett eszközök korábbi áremelkedése megtörni látszott.

Úgy a nemzetközi, mint pedig a hazai tőkepiaci indexek egy viszonylag erős negyedévvél kezdték az évet. Ha csak az index mozgásokat figyeljük, azonban már akkor is láthatunk némi különbséget a nagy nemzetközi és a hazai mutatók között. Míg az idei év során a legfontosabb nemzetközi részvényindexek (MSCI World Free, DJEU50, DAX, NIKKEI S&P) folyamatos emelkedést tudtak felmutatni, addig a hazai részvényindexnél éppúgy, mint a hazai kötvények teljesítményét reprezentáló indexeknél vagy az EURHUF kurzusnál az volt tapasztalható, hogy egy egységes januári gyengülést követően februárig erőteljesen erősödtek, majd innen a negyedév végéig egy oldalazó mozgást folytattak.

Természetesen a nemzetközi szinten és Magyarországon is mások voltak a körülmények. Január 6-án Magyarország valamennyi nagy nemzetközi hitelminősítőnél a befektetésre nem ajánlott kategóriába került, ráadásul valamennyi rating cégnél mindezt a minősítést negatív kilátással kapta meg. Mivel tavaly a Kormányzat által körvonalazott IMF megállapodás lehetősége is folyamatosan tolódozott és az EU is a hiteltárgyalások feltételül újabb és újabb igényeket jelentett be a magyar állampapír hozamok az év elején 11% közelébe ugrottak és a hazai fizetőeszköz is újabb csúcsra 324-es szintig gyengült az euróval szemben. Január közepén a magyar miniszterelnök Brüsszelben az Európa Parlament előtt engedékenynek és kompromisszmkésznek mutatkozott, mely szereplést követően a piacok elkezdtek árazni egy gyors IMF megállapodás lehetőségét, azonban a tárgyalások megkezdésének csúszásával ez a kezdeti optimizmus alábbhagyott és a hazai indexek a negyedév végéig már csak egy oldalazó mozgást produkáltak.

A nemzetközi piacokon ezzel szemben a pozitív hangulat a negyedév egészében kitartott, így a legnagyobb indexek hónapról – hónapra emelkedést tudtak felmutatni. Az emelkedésnek a motorja azonban meglátásunk szerint nem a fundamentumok gyors javulása volt, hanem sokkal inkább a piacra kerülő pótlólagos likviditás támogatta az árfolyamokat, illetve sok esetben a pozitív idei első negyedévi teljesítmény a tavalyi veszteségek technikai korrekciójaként is felfogható. Természetesen a piacok megnyugvását az is segítette, hogy az EU-t vezető Németország kinyilvánította, hogy az Unió beteg emberét jelentő Görögország euróövezetből való kilépését továbbra is megpróbálja megakadályozni, és úgy tűnt, hogy a fokozódó belső társadalmi elégedetlenség ellenére a görögök is elkezdtek egy restriktívabb költségvetési politika végrehajtását, ami a megmentésüket célzó újabb 130 milliárd eurós mentőcsomagnak is a feltételét jelentette. Ezen tényekre a befektetői kockázattal vállalási hajlandóság növekedett, január közepétől az euró is enyhén erősödött és a válsághelyzetekben biztos menedéknek számító aranyból is a negyedév végén már egy mérsékelt csökkenést lehetett megfigyelni. Az európai periféria országok állampapír piacain a decemberi és a február végi LTRO tenderek eredményezte likviditás bőség nyomán egy erőteljes hozamcsökkenésnek lehettünk a szemtanúi.

Márciusra megnyugvás látszott az Európai adósságválság kapcsán is. A görög helyzet ismételt – bár megint csak időlegesen - rendeződni látszik, hiszen a görögök adósság leírásába és kötvénycseréjébe a magánbefektetők 85,8%-ka beleegyezett és az EU is döntött egy újabb 130 mrd eurós segélycsomagról. A fentiek eredményeképp Görögország a 350 milliárd eurós adósságállományát 100 milliárd euróval tudta csökkenteni.

A negyedév első hónapját követően megnyugvás mutatkozott a hazai befektetések kapcsán. A Magyarországról szóló hírek - januárral ellentétben - már ugyan nem egy hamarosan bekövetkező államcsőd vizionálásáról szóltak, de a tudósítások nem is a magyar gazdaság átütő sikereiről számoltak be. Annak ellenére, hogy igazán jó hírek nem láttak napvilágot, a külföldiek tulajdonában levő állampapír állomány 4219 milliárd forintos értékével március végére új rekordot ért el. Az év végén még 3800 mrdFt alatt levő állomány 4100 mrdFt közelébe növekedett, majd egy hirtelen ugrással március 28-án újabb +141 mrdFt-os emelkedés volt megfigyelhető.

### 2012. II. negyedév

Ha a 2012. év második negyedévének tőke-, és pénzpiaci folyamatait bemutató grafikonokat vizsgáljuk, feltűnik, hogy 2012. második negyedévében a piacok meglehetősen Janus arcúak voltak. A negyedév első két hónapjában alapvetően a depresszió jelei voltak megfigyelhetők a tőkepiaci befektetők körében, míg május-június fordulóján a piacokon lezajlott hirtelen trendváltást követően a befektetők „risk on” üzemmódba kapcsoltak és a korábbi borút derűsebb hangulat követte.

Ha részletesen vizsgáljuk 2012. második negyedévében a főbb indexeket azt tapasztaljuk, hogy az indexek meglehetősen egységesen viselkedtek. A negyedév első felében a kockázat kerülés volt jellemző valamennyi piacra, ennek során a főbb tőzsdemutatók (DAX, S&P, MSCI WF, NIKKEI) csökkenést szenvedtek el. Ha a devizákat vizsgáljuk, akkor úgy globálisan, mint a hazai piac tekintetében az figyelhető meg, hogy a kockázati éhség tekintetében május-június fordulóján változás állt be. Úgy az EURHUF mint az EURUSD lokális szélsőértékre került. A magyar állampapír hozamok szintén május végén – június elején voltak a lokális maximumukon. A 10 éves futamidejű magyar referenciahozam június 1-én 8,95%-os szinten tetőzött. Ezzel párhuzamosan a biztonságot jelentő német és amerikai állampapírok hozama a mélyben maradt. Május-június fordulóján az éven belüli futamidejű és a kétéves német állampapírok is negatív(!) hozammal forogtak és ugyanezen időszakban, június elsején a hosszabb futamidejű biztonságos befektetéseket megtettesítő német és amerikai 10 éves futamidejű állampapírok hozama mindenkori minimum szintjükre jutott, mely az amerikai 10 éves kötvény esetében 1,45%-os, míg a német 10 éves kötvény esetében 1,17%-os hozamot jelentett. Június elejétől azonban a befektetők a kockázatosabb eszközök felé fordultak és a tőkepiaci indexek alapvetően emelkedtek. Ez – többek között - a tőzsdeindexek emelkedésében, a fejlődő piaci kötvényhozamok csökkenésében, a devizák dollárral szemben való erősödésében, illetve hazai szemszögből vizsgálva a forint erősödésében és a magyar kötvényhozamok csökkenésében mutatkozott meg.

Kérdésként természetesen felmerül, hogy mi a hajtóereje a tőkepiaci trendek látványos május végi, június eleji megfordulásának. Egyrészt a június 17-i görög választások eredményeként a korábbi félelmekkel ellentétben nem tudott az az eurószkeptikus szélsőbaloldali Sziriza nyerni, amelynek a hatalomra kerülésétől a piaci szereplők a korábbi görög IMF csomag feltételeinek radikális felülvizsgálatát, így a jövőbeli görög költségvetési kiadások megnövekedését és az adóbevételek jelentős csökkenését várták volna. Egy esetleges EU szkeptikus választási győzelem első körben az eurózónából történő görög kilépést valószínűsítette, melyet második körben dominó hatásként követhetett volna egy az euró egységét veszélyeztető támadás a többi MEDCLUB ország ellen, ami az euró és azzal párhuzamosan az Európai Unió hosszútávú fennmaradását is veszélyeztethette volna. Természetesen a görög probléma még most az EU mellett elkötelezett pártok kormányalakításával sem zárult le véglegesen, hiszen a társadalmi feszültségek - melyek az EU ellenes görög pártok megerősödéséhez vezettek, és mely erősödés kiváltó oka az évek óta tartó görög megszorításokban keresendő - továbbra is fennállnak.

A kedvező görög választási eredményeken túlmenően tovább javított a befektetői hangulaton az is, hogy a június 28-29-én tartott EU csúcson a piacokat megnyugtató döntéseket hozott. Ezek közül a piacok számára az egyik legfontosabb hír az volt, hogy a válságkezelő alapok (EFSF, ESM) számára - a tagállamok által történt elfogadást követően - megnyílhat az a lehetőség, hogy a másodlagos állampapír piacokon kötvényvásárlásokkal leszorítsák a hozamokat. Mivel az alapok vásárlásának nem előfeltétele valamiféle jövőbeli makrogazdasági vállalás, a döntés szinte automatikus stabilizátor a spanyol és a görög állampapír piacokon. A bejelentést követően az olasz és a spanyol hozamok csökkenni kezdtek, melyet valamennyi piaci szegmens a kockázatok csökkenéseként azonosított. A döntéshozók vélekedése szerint a válságkezelő alapok másodlagos állampapírpiacon történő vásárlása egyben azt is jelenti, hogy a periféria országok állampapír hozamai hosszabb távon is alacsonyabbak lesznek, mely a hosszútávú finanszírozásuk lehetőségeit is növeli.

További döntés volt a június végi EU csúcson, hogy a résztvevők elfogadták a 120 milliárd eurós keretösszegű, a gazdasági növekedést elősegítő intézkedéseket és az európai országok pénzügyi stabilitását elősegítő úgynevezett „Növekedési Paktum”-ot. Ennek eredményeként az Európai Beruházási Bank (EIB) hitelkapacitása 60 mrd euróval nőni fog, melyet gazdaságélénkítő programokra fognak felhasználni. Hasonló nagyságrendű forrást jelent a tagországoknak járó, de fel nem használt támogatások átcsoportosítását lehetővé tevő összeg.

A csúcson hozott további intézkedések pontosították az állandó válságkezelési alap (ESM) működését illetve az eurózóna bankjaira kiterjedő, várhatóan az ECB alá rendelt egységes európai bankfelügyelet év végéig történő felállítását.

Ha a hazai piacra ható tényezőket vizsgáljuk, akkor ismét nem haladhatunk el szó nélkül a magyar (gazdaság)politika árfolyamalakító szerepe mellett. A negyedév során a jelentős nemzetközi hatások közepette is megmaradt a magyar bel-, és gazdaságpolitika árfolyamalakító hatása. Ez a magyarázata annak, hogy addig míg a nemzetközi indexek a negyedév alatt számottevő veszteséget tudtak felmutatni, a forint közel 3%-os mértékben erősödni tudott és a magyar kötvényindexek (MAX, CMAX) negyedéves hozama is meghaladta az 5%-ot. A 3%-os forinterősödés és a 3 évnél hosszabb futamidejű állampapírok 100 bázispontos negyedéves hozamcsökkenése ráadásul olyan makrogazdasági helyzetben következett be, amikor a legfrissebb adatok alapján a magyar gazdaság teljesítménye az első negyedévben 1,3%-kal csökkent, miközben az – előző negyedévekben a növekedés húzóerejeként azonosított - export orientált ipari termelés már csökkent (2012 április: -0,2%), és a lakossági fogyasztás is zsugorodik.

A magyar állampapírok és a forint iránti bizalmat egyértelműen a kormány és az IMF-EU közötti tárgyalások megkezdésével kapcsolatos befektetői-elemzői esélylatolgatás határozta meg. A piacok számára fontos irányjelző volt, hogy az április 24-én tartott Orbán – Barosso találkozón a magyar miniszterelnök kötelezettséget vállalt rá, hogy a

Kormány a jegybanktvörényt az Európai Bizottság észrevételeinek megfelelően a jegybanki függetlenség biztosítása érdekében átdolgozza és a felmerült további vitás kérdéseket (adatvédelmi hivatal, bírák nyugdíjazása, igazságszolgáltatási reform) is rendezi. A magyar kormányfő tárgyaláson mutatott konstruktív hozzáállása és kompromisszum készsége a piacoknak egy egyszeri de erőteljes impulzust jelentett, mely a kötvényhozamok 100 bázispontos szakadását és a forintnak az euróval szemben 10 egységgel történő erősödését vonta maga után.

Fontos mérföldkő volt a magyar gazdaságpolitika számára, hogy az ECOFIN június 22-i ülésén döntött arról, hogy Magyarország ugyan a 2004. óta tartó túlzott deficiteljárás hatálya alól nem kerül ki, viszont a kohéziós támogatások 2013. január 1-i befagyasztásáról szóló - mintegy 500 millió eurós elvonást jelentő - határozatát megszüntették. Az ECOFIN döntésében a Kormány által április végén bemutatott, a 3%-os költségvetési hiány és a költségvetési egyensúly hosszabb távú fenntarthatóságát biztosító Széll Kálmán Terv 2.0 központi szerepet játszott. A terv az idei év tekintetében 150 milliárd forintos míg a jövő évi terv tekintetében 600 milliárd forintos (további 450 milliárd forintos) költségvetési egyenleg javulást céloz meg. A Kormány szerint a tervezett javulás 60%-át a bevételi oldal, míg 40%-át a kiadási oldal fogja biztosítani.

### 2012. III. negyedév

Ha megvizsgáljuk a harmadik negyedévi pénz,- tőke,- és árupiaci grafikonokat azt láthatjuk, hogy az árfolyamok alapvetően megtartották az első negyedév végén kapott lendületüket és a befektetői kockázati éhség erősödésével tovább gyarapodtak. A negyedéves részvényindex teljesítményeket vizsgálva látható, hogy az európai indexek – amik a görög helyzet tavaszi eszkalálódása miatt az első negyedévben meglehetősen negatív jövőképet áraztak be – a harmadik negyedéves jobb teljesítményükkel felzárkóztak az amerikai tőzsdeindexekhez. Ennek során a DAX a harmadik negyedévben 12,47 %-os, a DJEU50 átfogó európai index 8.37 %-os teljesítményt ért el, míg az S&P, a Dow Jones és a Nasdaq indexek egységesen 4-6 % közötti negyedéves teljesítményt tudtak felmutatni. (Éves teljesítmények tekintetében a DAX 22% feletti növekedése meghaladja mind a vezető amerikai indexek 20 % alatti teljesítményét, mind pedig a DJEU50 index januártól számított 5,94%-os hozamát.) A negyedév során a hazai kötvényindexek korábbi jó teljesítménye is fennmaradt, így a MAX és a CMAX is 5% közeli negyedéves teljesítményt ért el, amelynek eredményeként a hazai kötvényindexek éves teljesítménye a negyedév végén 15 % környékén alakult. A kockázattvállalási hajlandóság fokozódását mutatja, az is, hogy a hároméves futamidejű olasz állampapírok hozama 0,7 százalékpontos negyedéves csökkenéssel 5,1 százalék alá csökkent és a negyedév végén az euró a dollárhoz képest a negyedév eleji szintjéhez képest erősödött. Ha az árupiacok negyedéves teljesítményét vizsgáljuk akkor azt láthatjuk, hogy a nyári hónapokban a befektetői kockázati éhség (no meg a likviditás) megnövekedésének eredményeként az arany és a Brent árfolyama is több mint 10 %-kal erősödött.

A fentiekben bemutatott indexalakulások alapján látható, hogy a nyári hónapokban a globális pénzpiaci hangulat számottevően javult. A befektetői optimizmus az európai válság kezelésével kapcsolatos bejelentések és az újabb amerikai monetáris lazításra vonatkozó várakozások táplálták. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED végül szeptember közepén jelentette be új, havi 40 milliárd dolláros eszközvásárlási programját, ami azonban az előző mennyiségi lazításokhoz képest már nem határozta meg időbeli korlátot. A mennyiségi lazítás kapcsán már többször kritikaként hangzott el, hogy az eddigi tapasztalatok alapján a kötvények visszavásárlásra fordított összeg 90%-ban pénz és tőkepiacokra áramlik és ott okoz árfolyam emelkedést ahelyett, hogy a bankok azt a gazdasági szereplők számára kihiteleznék. Azonban az amerikai lakosság esetében megfigyelhető, hogy a pénzügyi eszközök magas arányt képeznek a megtakarításaikon belül, így az árfolyam emelkedés a vagyonhatáson keresztül mégiscsak növeli a lakossági fogyasztást, vagyis a program - ha közvetett módon is de - ösztönzi a gazdasági növekedést és segíti a program munkahely teremtő céljának elérését.

Az európai válságkezelés kapcsán az idei évben a legjelentősebb változás az volt, hogy az ECB az amerikai jegybank szerepét betöltő FED-hez hasonlóan a célfüggvényébe az infláció elleni küzdelem mellett fokozatosan felvette a gazdaság élénkítésének szempontjait is. Ennek keretében a tavalyi év novemberével megkezdődően döntött két, a piacok számára egyenként 500 milliárd eurós keretösszegben pótlólagos forrást biztosító LTRO (Long-Term Refinancing Operation) csomagról, illetve döntött a pénzügyi stabilitási alapnak az ESM/EFSM-nek a felállításáról, valamint a ezeknek az alapoknak az állampapír piacokon történő szerepvállalásáról is. Ezek a lépések a korábbi, csak az infláció elleni küzdelmet megfogalmazó ECB célkitűzéshez képest módosulást jelentenek és kezdenek némiképp hasonlatossá válni a FED gazdasági növekedést is szem előtt tartó irányelveihez.

Az idei év során ez idáig a magyar gazdaság esetében egyértelműen a recesszióba csúszásnak lehettünk a tanúi. A recesszió fő oka a belső kereslet gyengesége volt. A belső keresletet részben a válság előtt felhalmozott magán és kormányzati adósságok leépítése fogta vissza, részben pedig a bizonytalanabbá váló gazdasági környezet és a szigorodó hitelezési feltételek. A fiskális hiánycélok tartása várhatóan idén és jövőre is visszafogja a belső keresletet, csakúgy mint a bankokra kivetett adók miatt lecsökkent méretű bankrendszer finanszírozási képességének gyengülése. A jövő évi gazdasági növekedés forrása az export marad amit várhatóan az európai konjunktúra várt élénkülése is támogat.

Ha már a negyedéves hazai fejleményeket vizsgáljuk, akkor nem mehetünk el szó nélkül amellett, hogy a külföldi befektetők tulajdonában levő forint állampapír állomány ismét új csúcsára jutott. A forintban nominált állampapír állomány alakulását vizsgálva az tűnik fel, hogy 2011/2012 fordulóján történt ország leminősítések ellenére a külföldiek tulajdonában levő forint kötvény állomány az elmúlt háromnegyedévben folyamatosan emelkedett, mely szeptember végén 4850 milliárd forint közelében jár. Az állománynövekedés eredményeként az összes forintban kibocsátott állampapír 43 százalékát már külföldiek birtokolták. Érdekes megfigyelni, hogy ez a külföldi állománynövekedés milyen szorosan összefüggést mutat a külföldi euró-likviditás változásával, míg a magyar állam adósságbesorolásának változásával már nem volt ilyen szoros az összefüggés.

Az állampapír piacon megfigyelt trendek - Magyarország bővliba vágása ellenére a külföldi állampapír hányad növekszik - felhívják a figyelmet arra, hogy a hazai gazdaságpolitikai intézkedések mellett a nemzetközi likviditás alakulásának mennyire fontos szerepe van. Ennek kapcsán az előttiünk álló negyedévek során kiemelt szempont lehet a külföldi likviditás változása, illetve a nemzetközi befektetők kockázatvállalási hajlamának változása.

A negyedév során két alkalommal is alapkamatot csökkentett az MNB. Mind a két kamatdöntésnél is látszódott, hogy az Orbán kormány által kinevezett külső tagok négy szavazata az MNB szakmai stáb véleményét képviselő belső tagok szavazatával nem egyezett meg, melynek eredményeként került sor a kamatvágásra. A második döntést követően meglehetősen furcsa üzenete volt annak, hogy a Jegybanktanács akkor vág kamatot, amikor a Jegybank szakmai stábjába a friss inflációs jelentésében az inflációs pálya megemeléséről értekezik és leszögezi, hogy a 3 %-os inflációs cél elérésére 2014. második feléig nem lát lehetőséget.

## 2012. IV. negyedév

Pozitív hangulatban telt az év utolsó negyedéve: Görögország megkapta az újabb mentőcsomagot, az amerikai jegybank, a Fed pedig egyértelművé tette, hogy addig nem emeli a kamatokat, amíg a munkanélküliségi ráta 6,5 százalék fölött, a várható infláció pedig 2,5 százalék alatt marad. Az amerikai költségvetési szakadékkal kapcsolatos bizonytalanság azonban visszafogta a kockázatvállalási kedvet és az amerikai részvénypiac csak az év utolsó napján tudott a november végi szint fölé lendülni, miután az utolsó pillanatban megszületett a megállapodás a szakadék elkerüléséről. Az európai és a feltörekvő piaci részvényindexek viszont komolyabb mértékben emelkedtek, míg a japán jen több mint két éves mélypontra esett a dollárral szemben, miközben az euró másfél százalékot erősödött. Az arany gyengén szerepelt, az olaj lényegében stagnált. A negyedév győztese a japán piac volt, amely ezúttal 17% felett hozott, míg az amerikai indexek nem tudták tartani az előző negyedévi szinteket.

Szegmensenként vizsgálva a hazai tőke-, és pénzpiaci indexek elmúlt negyedévet megállapíthatjuk, hogy az indexek eszközösztálytól függően vegyes teljesítményt mutattak. Így a hazai részvények árfolyamalakulását reprezentáló BUX index az elmúlt negyedévben 2,23 %-kal csökkent, míg a hazai kötvényindexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 5,17 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composit index értéke pedig 4,70 %-kal emelkedett. A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2012. negyedik negyedéves teljesítményét vizsgálva megállapítható, hogy a BIX index 0,91 %-kal csökkent, mely jelentősen elmaradt az RMAX index 2,06 %-os negyedéves növekedésétől.

A Budapesti Értéktőzsde részvényindexe 2012. negyedik negyedévében lemaradó volt. A BUX index az időszak első felében óvatos emelkedést mutatott, majd november közepétől jelentős mértékben esett. Legmagasabb értékét október 17-én érte el, amikor 19500 pont felett is járt, míg a legalacsonyabbat november 28-án 17462 ponttal. A második negyedévben a blue chippek közül egyedül az OTP tudott emelkedni 6,55%-ot, míg a Magyar Telekom 11,76%-kal, a MOL 3,35%-kal, a Richter Gedeon pedig 6,68%-kal értékelődött le. A négy papír mindegyike - eltérő okokból - eladói nyomás alatt volt. A Richter Gedeon részvénye november végével kikerült az MSCI EM indexből, a magyar kormány pedig januártól közműadót vezet be, amely negatívan érinti a MOL-t és a Magyar Telekomot. Emellett a bankadó állandóvá tételéről is döntöttek, ami az OTP számára kedvezőtlen.

A tőkepiacok szempontjából kiemelt fontosságú amerikai döntésre az idei év elején került fel a végső pont, miután a Fehér Ház és a kongresszusi republikánusok kompromisszumos törvényjavaslatát a szenátus után a képviselőház is megszavazta, s Barack Obama aláírásával életbe léphet a „pénzügyi szakadékot” (fiscal cliff) elkerülő vagy legalább is elhalasztó megállapodás. A megegyezés értelmében a 450.000 dollárnál többet kereső amerikai adófizetők az addig 35%-os mértékű adójának 39,6%-ra emelésével úgy tűnik, hogy legalább időlegesen elkerülhetővé vált az, hogy az amerikai GDP közel 4%-át elérő automatikus költségvetési kiigazítás életbe lépjen, mely egyes elemzői vélemények szerint nemcsak az USA-t hanem az egész világgazdaságot is a recesszióba ránthatta volna. (A „fiscal cliff” jelentette automatikus költségvetési kiigazítás az addigi adó- és járulékkedvezmények eltörlését, valamint az adók és járulékok emelését foglalta volna magában annak érdekében, hogy az amerikai államadóság és a költségvetési hiány az USA-ban mindenképpen csökkenjen.) A legmagasabb jövedelmű amerikaiakat érintő adóemelés eredményeként ugyan az USA

recesszióba csúszása rövidtávon elkerülhetővé vált, azonban a magas államadósság továbbra is problémát jelenthet. Ha egy kicsit távolabbról nézzük az amerikai gazdaságot, akkor azt láthatjuk, hogy a hagyományos monetáris politika eszközei jórészt kimerültek és a fiskális politika gazdaságösztönzésének is határt szab az államadósság magas szintje.

Európában sikerült elvi megállapodásra jutni a görög helyzet kapcsán a nemzetközi feleknek, és a Bundestag is megszavazta a változtatásokat. Az IMF feladta a veszteség leírás követelését, cserébe a görög állam jelentős kedvezményeket kapott az Európai felektől. Olcsóbb lett a safe haven országok finanszírozásánál is a görög állam hitele. Az euró zóna tagok vállalták, hogy a közvetlenül nyújtott hitelek kamatát 10 bázisponttal csökkentik, emellett az EFSF által nyújtott hitelek kamatfizetési periódusát 10 évvel eltolták, lejáratát 15 évvel meghosszabbítják. Lényegében burkolt leírásról volt szó. A spanyol hozamok közel tíz hónapos mélypontra voltak, ilyen körülmények között még a várakozásokon felüli hiány mellett sem akartak segítséget kérni.

Októberben a kormányzat első 550 milliárdos költségvetési kiigazító csomagja szinte csak ortodox elemeket tartalmazott, a piaci szereplők egyöntetűen úgy ítélték meg, hogy ezzel lényegében az EU/IMF megállapodást készítette elő a magyar vezetés. Azonban az EU/IMF számára a tervezett megszorítások túlzott deficit eljárás alól történő kikerüléshez nem voltak elegendők, így novemberben a kormányzat közzétette a harmadik Matolcsy-csomagot is. Sok meglepetést nem tartogatott: durva adóemelések a vállalati szektornak, azon belül is az eddig is leginkább célzott vállalatoknak. Az összességében 850 milliárdosra tervezett csomag túlnyomó részét adóintézkedések adták. A gazdaságpolitika már csak számok teljesítésére fókuszált, a hiányt az Európai Bizottság módszerei szerint is 3% alá szeretnék nyomni, hogy végleg kikerüljön a túlzott deficit eljárás alól hazánk, és így az egyetlen kártyát is kivegye Brüsszel kezéből. A hónap végén S&P leminősítette hazánk adósságát, melynek jelentős kötvénypiaci hatása nem volt.

A negyedév során megjelent növekedési adatok elszomorító hazai képet festettek, a visszaesés 1,5%-os volt (A végső GDP adat 2012. évre -1,7%-ot mutat.). A mezőgazdasági teljesítmény húzta le a növekedési számot, a teljes gazdaság visszaeséséből 1,1%-nyit magyarázott. A termelési oldalon nincs szektor, amelyik húzni tudná a gazdaságot. Az ipar harmadik negyedéve stagnál (minimálisan zsugorodik is), a szolgáltatások csökkenése egyre nagyobb (-0,7% év/év). Felhasználás szempontjából hasonlóan szomorú képet kapunk: a belföldi piacok erőteljesen csökkentek: mind a háztartások fogyasztása (-3,9% év/év), mind a beruházás (-3,6% év/év) masszív visszaesésben voltak, az egyenleget pedig a külkereskedelmünk és az állami fogyasztás javította valamelyest. A másik oldalon a globális hozamvadászat közepette a 10 éves állampapírok hozama hétéves mélypontra süllyedt, miközben decemberben 5 000 milliárd forint fölé emelkedett a külföldiek részesedése az állampapírpiacra (ez megközelíti a 43%-t). Év végén szinte eufórikus volt a hangulat a hazai kötvénypiacra. Csak decemberben a hozamok a futamidő függvényében 30-70 bázisponttal csökkentek.

## **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 2012. évben. Az Alapkezelő az év során elindította Diszkrécionális Portfóliókezelés (DPM) tevékenységét. Év végén a Társaság harmincnégy befektetési alapot kezel, ami három alappal több, mint az azt megelőző év végén.

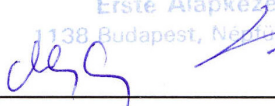
A 2012-es esztendőben az Alapkezelő tovább bővítette befektetési alapjainak palettáját. Az év első negyedévében 2012.03.07-én szabadfutamidejű kötvény alap kategóriában az Alapkezelő létrehozta az Erste Nyíltvégű Tartós Árfolyamvédezt Kötvény Alapját. Az Alapkezelő hasonló konstrukcióval a Magyar Posta hálózatban elindította 2012.04.13-án Magyar Posta Nyíltvégű Árfolyamvédezt Kötvény Alapját. Az év negyedik negyedévében szabad futamidejű kötvény kategóriában az Alapkezelő létrehozta Erste Nyíltvégű DPM Nemzetközi Kötvény Alapok Alapját. Az Erste Európai Részvény Alapok Alapja 2012. augusztus 26.-án Erste Európai Részvény Befektetési Alappá változott. Az Erste Abszolút Hozamú Deviza Származtatott Alap befektetési politikája és elnevezése 2012. október 30.-án változott Erste DPM Alternatív Alapok Alapjára.

A 2012-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya áprilisig csökkent, majd onnantól kezdve évvégéig növekvő tendenciát mutatott. A tavalyi év végi piaci bizalmatlanság, megemelkedett országkockázat, valamint a devizahitelek végtörlesztésének lehetősége rányomta bélyegét a befektetési alapok állományának növekedésére. Január hónapban mind a végtörlesztés, mind az Erste Bank Hungary Zrt. által történt nagy mértékű fiókbezárás következtében a befektetési alapokból történő visszaváltás jelentősen megemelkedett. Május volt az első pozitív hónap ahol az értékesítés számai meghaladták a visszaváltást. Az Alapkezelő által kezelt befektetési alapok összértéke 400 milliárdos állományról év végére 469 milliárdra tudott növekedni, ami az értékesítés fellendülésének és a kimagasló hozamoknak volt köszönhető. A befektetési alapokban kezelt állomány +6,6%-os növekedésnek felel meg a tavalyi év végéhez képest. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő részesedése az év végén 14.63% volt.

A vagyon és portfóliókezelés növekedést nem tudott felmutatni az év májusáig. Júniusban az Erste Önkéntes Nyugdíjpénztárba olvadt a Bábolna Önkéntes Nyugdíjpénztár, aminek következtében emelkedett a kezelt vagyon. Az Alapkezelő az év december hónapjában az Erste Befektetési Zrt. ügyfelei részére DPM vagyonkezelési szolgáltatást indított. A nem befektetési alapokban kezelt vagyon az év eleji 74,1 milliárdról 85 milliárdra növekedett az év végére, ami közel 15%-os állománynövekedésnek felel meg. A teljes vagyonkezelés megoszlásában a magánnyugdíjpénztári vagyon tovább csökkent és harmadik legnagyobb ügyfélkörnek kezelt vagyonná lépett elő a DPM vagyonkezelés.

Budapest, 2013. április 25.

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



---

Erste Alapkezelő Zrt.