



Az

ERSTE

MEGTAKARÍTÁSI ALAPOK ALAPJA

2010. évi éves beszámolója

Független Könyvvizsgálói jelentés

Az Erste Megtakarítási Alapok Alapja tulajdonosai és az Erste Alapkezelő Zrt. részére

Elvégeztük az Erste Megtakarítási Alapok Alapja (továbbiakban: „az Alap”) mellékelt 2010. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2010. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 13.040.915 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 244.381 E Ft nyereség, nettó eszközérték(saját tőke) 13.030.017 E Ft -, az ezen időpontra végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból és kiegészítő mellékletből áll.

Vezetés felelőssége az éves beszámolóért

Az éves beszámolóban a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint történő elkészítése és valós bemutatása az alapkezelő 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

A könyvvizsgáló felelőssége az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján, valamint az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélése. A könyvvizsgálatot a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói 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 foglalta 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 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 foglalta továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek megfelelésének 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 auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését. Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt a könyvvizsgálói záradék megadásához.

Záradék

A könyvvizsgálat során az Erste Megtakarítási Alapok Alapja éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálói standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámoló a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló az Erste Megtakarítási Alapok Alapja 2010. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az üzleti jelentés az éves beszámoló adataival összhangban van.

Budapest, 2011. április 22.

Kötöcseiné Gyimesi Katalin
Gyimesi és Társa Kft.
Nyilvántartási szám: 000858

dr. Tóth Ferenc
Bejegyzett könyvvizsgáló
Kamarai tagsági szám: 002549

Gyimesi & Társa
Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
1037 Bp., Máramaros út 64/d

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	3 448 930	13 093 342
I. Követelések	-	-
1. Követelések	-	-
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II. Értékpapírok	3 448 930	13 093 342
1. Értékpapírok	3 370 294	12 703 034
2. Értékpapírok értékelési különbözete	78 636	390 308
a) kamatokból, osztalékokból	24 630	73 403
b) egyéb	54 006	316 905
III. Pénzeszközök	-	-
1. Pénzeszközök	-	-
2. Pénzeszközök értékelési különbözete	-	-
C. Aktív időbeli elhatárolások	-	-
1. Aktív időbeli elhatárolás	-	-
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D. Számszabott ügyletek értékelési különbözete	- 1 951	- 52 427
Eszközök (aktívák) összesen:	3 446 979	13 040 915

A tétel megnevezése	2009.12.31	2010.12.31
Források (passzívák):		
E. Saját tőke	3 445 635	13 030 017
I. Induló tőke	3 514 865	12 477 359
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	209 803	15 457 245
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 3 026 962	- 6 494 751
3. Előző évek forgalma alapján az év eleji induló tőke	6 332 024	3 514 865
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	- 69 230	552 658
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	225 575	- 164 736
2. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	- 8 433	281 047
3. Előző évek befektetési jegy értékkülönbözete	- 817 218	- 600 076
4. Értékelési különbözet tartaléka	76 685	337 881
5. Előző évek eredménye	1 288 197	454 161
6. Üzleti évi eredménye	- 834 036	244 381
F. Céltartalékok	-	-
G. Kötelezettségek	1 032	10 148
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	1 032	10 148
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H. Passzív időbeli elhatárolások	312	750
Források (passzívák) összesen:	3 446 979	13 040 915

Budapest, 2011. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.
1135 Budapest, Szentlőrinc utca 4-6.

Erste Alapkezelő Zrt.

Eredménykimutatás

adatok ezer forintban

Megnevezés		2009.12.31	2010.12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	241 262	516 476
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 062 370	238 032
III.	Egyéb bevételek	-	-
IV.	Működési költségek	11 932	31 812
V.	Egyéb ráfordítások	996	2 251
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
IX.	Tárgyévi eredmény	- 834 036	244 381

Budapest, 2011. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.
1130 Budapest, Népliget u. 24-26.


Erste Alapkezelő Zrt.

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2010. december 31.

1. Az Erste Megtakarítási Alapok Alapja (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása

Az Alap neve

Erste Megtakarítási Alapok Alapja

Korábban: Erste Konzervatív Alapok Alapja

Névváltozás PSZÁF engedély száma, kelte: EN-III/ÉA-21/2009; 2009.05.28

Névváltozás hatálybalépés napja: 2009.05.29.

Az Alap rövidített elnevezése

Erste Megtakarítási Alap

Korábban: Erste Konzervatív Alap

Az Alap típusa, fajtája

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

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte

Lajstromszám: 1111-181

PSZÁF határozat száma: E-III/110.413-1/2006.

PSZÁF határozat kelte: 2006. július 28.

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (2006. július 28-tól) határozatlan ideig terjed.

Befektetési jegyek előállítás

A befektetési jegyek alapcíme 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 befektetési politikája szerint saját tőkéjét Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott kollektív befektetési értékpapírokba, különböző futamidejű és típusú állampapírokba és egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, részvények, valamint pénzügyi eszközökbe fekteti. Az Alap fedezeti céllal származtatott ügyleteket is köthet.

Az Alap befektetése között az Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap, az Erste Nyíltvégű Tőkevédett Pénzügyi Befektetési Alap, az Erste Ingatlan Alap, az Erste Euro Ingatlan Alap és az Erste XL Kötvény Alap által kibocsátott befektetési jegyek aránya meghaladhatja a saját tőke 25%-át (elérheti akár a 100%-ot is).

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: Gyimesi & Társa Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

Székhelye: 1037 Budapest, Máramaros út 64/b.
Cégjegyzékszám: 01-09-666588
MKVK nyilvántartási szám: 000858
Eljáró könyvvizsgáló neve: dr. Tóth Ferencné
Lakcíme: 1078 Budapest, Marek J. u. 28. III. 24.
MKVK nyilvántartási szám: 002549; PSZÁF nyilvántartási szám: E-002549/97

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 könyviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatokat ellátásával megbízott személy

Krajcs Katalin
Lakcíme: 1106 Budapest, Gépmadár utca 11 7/42
MKVK azonosító száma: 005074

2. A számviteli politika fő vonásai

2.1. Könyvvizelési és beszámolósi 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 tizleti 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, 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.

Származtatott ügyletek: a mérlegfordulónapján érvényes piaci értéken történik az értékelése, mely ezen ügyletek esetében a jövőbeni várható eredményt jelzi. A devizügyletek 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: bekerülési értéken mutatjuk ki a mérlegben

Kötelezettségek: szerződés szerinti értéken mutatjuk ki a mérlegben.

Passzív időbeli elhatárolások: bekerülési értéken mutatjuk ki a mérlegben.

3. Mérleghez kapcsolódó kiegészítések

3.1. Követelések

Az Alapnak a mérleg fordulónapján követelése nincs.

3.2. Értékpapírok

Erste Megtakarítási Alapok Alapja

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

Magyar Államkötvény

Értékpapír megnevezés	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
2013/E MÁK	50 000 000	51 758 800	49 978 700	-1 780 100	50 677 350	698 650
Összesen		51 758 800	49 978 700	-1 780 100	50 677 350	698 650

Diszkont kincstárjegy

Értékpapír megnevezés	Névérték	Beszerzési érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Piaci érték	Értékkül. kamatból
D110112	90 000 000	88 812 180	-15 804	89 827 560	1 031 184
Összesen		88 812 180	-15 804	89 827 560	1 031 184

MNB kötvény

Értékpapír megnevezés	Névérték	Beszerzési érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Piaci érték	Értékkül. kamatból
MNB110105	36 720 000	36 638 078	-45	36 690 697	52 664
MNB110112	100 000 000	99 776 900	-71	99 808 700	31 871
Összesen		136 414 978	-116	136 499 397	84 535

Jelzáloglevelek

Értékpapír megnevezés	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
FJ11NF02	200 000 000	188 660 600	200 215 800	11 555 200	214 243 200	14 027 400
FJ11ZF01	170 000 000	175 182 960	180 625 000	5 442 040	190 121 540	9 496 540
FJ15NF01	290 000 000	295 099 900	278 971 010	-16 128 890	285 835 600	6 864 590
FK11NF01	35 000 000	36 579 410	35 498 680	-1 080 730	37 905 035	2 406 355
FK13NF01	515 000 000	524 863 080	514 719 840	-10 143 240	522 875 380	8 155 540
OJB 2011/I	275 000 000	276 773 225	275 285 175	-1 488 050	294 693 300	19 408 125
OMB 2011/I deaccinált	2 000 000	567 256 420	557 063 478	-10 192 942	568 293 666	11 230 188
Összesen		2 064 415 595	2 042 378 983	-22 036 612	2 113 967 721	71 588 738

Fix kamatozású kötvény

Értékpapír megnevezés	Névérték (db)	Beszerzési érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Piaci érték (Ft)	Fordulónapi piaci árfolyam
ERSTE Euro Nyíltvégű Ingatlan Befektetési jegy	16 009 355	4 637 112 586	220 882 161	4 857 994 747	1.0886 Eur/db
Erste Nyíltvégű Ingatlan Befektetési jegy	248 549 713	403 999 841	26 413 697	430 413 538	1.7317 Ft/db
Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési jegy	934 205 661	2 018 294 686	22 757 844	2 041 052 530	2.1861 Ft/db
Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap	3 156 870 543	3 285 681 354	70 703 408	3 356 384 762	1.0659 Ft/db
Erste Tőkevédett Nyíltvégű Pénzpiaci Befektetési jegy	7 480 730	14 069 399	8 176	14 077 575	1.8818 Ft/db
Erste XL Kötvény Befektetési jegy	1 879 419	2 474 255	-27 815	2 446 440	1.3017 Ft/db
Összesen		10 361 632 121	340 737 471	10 702 369 592	
Mindösszesen		12 703 033 674	316 904 839	13 093 341 620	73 403 107
Euro árfolyam 2010.12.31-én:	278.75				

3.3. Pénzeszközök

Az Alap 2010. december 31-én nem rendelkezett pénzeszközökkel.

3.4 Származtatott ügyletek értékelési különbözete

A származtatott ügyletek értékelési különbözete mérleg sor tartalma az alábbi ügyletekből áll:

Eszköz	Kötés dátum	Lejárat dátuma	Eszköz mennyiség	Kötési árfolyam (HUF/EUR)	Kötés napl árfolyam (HUF/EUR)	Forduló napi ügylet eredménye
FX forward eladási pozíció nyitása	2010.11.23	2011.01.07	17 202 000 EUR	275.65	274.46	- 56 510 481 Ft
FX forward eladási pozíció nyitása	2010.11.26	2011.01.07	162 000 EUR	281.57	279.87	410 940 Ft
FX forward eladási pozíció nyitása	2010.12.06	2011.01.19	2 015 943 EUR	281.09	279.89	3 672 682 Ft
Összesen						- 52 426 859 Ft

Az ügylet az Alap portfóliójában levő, euroban denominált értékpapírok árfolyamkockázatának mérséklését szolgálja.

3.5. Saját tőke

35.1. Induló tőke

Az induló tőke mérleg sor a mérleg fordulónapján forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét tartalmazza (12.477.359 eFt), külön részletezve a tárgyév elején forgalomban levő befektetési jegyek névértékét (3.514.865 eFt), valamint a tárgyévben eladott, kibocsátott (15.457.245 eFt) és visszaváltott befektetési jegyek névértékét (6.494.751 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 különbözet. A tárgyévben visszaváltott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőke változás -164.736 eFt, az eladott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőke változás 281.047 eFt, míg az előző évek befektetési jegy forgalmából eredő tőkecsökkenés 600.076 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 (337.881 eFt).

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

Az előző évek halmozott eredménye 454.161 eFt nyereség, a tárgyév eredménye 244.381 eFt 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 tartalmazza a szállítókkal szembeni tartozásokat (4.216 eFt), a felügyeleti díj (834 e Ft) a pénzforgalmi számla költségterhelés miatti negatív egyenlegét (1 eFt), az elszámolási számla negatív egyenlegét (16 eFt), valamint értékpapírvétel miatti kötelezettséget (5.081 eFt).

3.8. Passzív időbeli elhatárolások

Passzív időbeli elhatárolásként mutatjuk ki a 2010. évi audit díj nem számlázott összege (750 eFt).

4. Eredménykimutatással kapcsolatos kiegészítések

Az Alap 2010. évi bevételei

adatok ezer forintban

	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel
Pénzügyi műveletek bevétele összesen	516 476	516 476
- Kamatbevétel pénzintézettől	497	497
- Értékpapírok kamatbevétele	66 283	66 283
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	135 819	135 819
- Realizált deviza árfolyamnyereség	2 431	2 431
- Határidős műveletek eredménye	311 446	311 446
Egyéb bevételek	-	-

Az Alap 2010. évi költségei, ráfordításai

adatok ezer forintban

	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált
Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen	238 032	238 032
- Pénzintézetnek fizetett kamat	-	-
- Értékpapírok árfolyamvesztése	2 697	2 697
- Realizált devizaárfolyamvesztés	1 977	1 977
- Határidős műveletek eredménye	233 358	233 358
Működési költségek összesen	31 812	26 846
- Alapkezelői díj	2 285	1 948
- Letétkezelői díj	15 728	13 763
- Bank és nyomtatvány költség	66	66
- Könyvvizsgálói díj	750	-
- Forgalmazási díj	12 947	11 038
- Értékpapír tranzakciók megbízási díja	36	31
Egyéb ráfordítás összesen	2 251	1 417
- Felügyeleti díj	2 251	1 417
Az Alap üzleti eredménye	244 381	

5. Cash-flow kimutatás

adatok: ezer forintban

Sorszám	A tétel megnevezése	2009.12.31	2010.12.31
1	I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	717 240	365 748
2	1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül) ±	- 861 178	48 132
3	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
4	3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás ±	-	-
5	4. Elszámolt értékelési különbözet ±	729 063	261 196
6	5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete ±	-	-
7	6. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	848 249	- 3 610
8	7. Befektetett eszközök állományváltozása +	-	-
9	8. Forgóeszközök állományváltozása +	49	-
10	9. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	- 438	9 116
11	10. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	-	-
12	11. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-	-
13	12. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	- 456	438
14	13. Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	1 951	50 476
15	II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	1 882 777	- 9 444 553
16	14. Értékpapírok beszerzése -	- 7 076 438	- 27 748 482
17	15. Értékpapírok eladása, beváltása +	8 932 073	18 107 680
18	16. Kapott hozamok +	27 142	196 249
19	III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	- 2 600 017	9 078 805
20	17. Befektetési jegy kibocsátás +	201 370	15 738 292
21	18. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
22	19. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 2 801 387	- 6 659 487
23	20. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-	-
24	21. Hítel, illetve kölcsön felvétele +	-	-
25	22. Hítel, illetve kölcsön törlesztése -	-	-
26	23. Hítel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	-	-
27	IV. Pénzeszköz változás	-	-

6. Portfólió jelentés értékpapír alapra
(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	3 433 841 088	100.05%	13 026 785 929	100.05%
Pénzforgalmi és befektetési számla egyenleg	3	0.00%	241	0.00%
Lekötött bankbetét	0	0.00%	0	0.00%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	421 795 312	12.29%	2 381 319 050	18.29%
Diszkontkincstárjegyek	0	0.00%	89 827 560	0.69%
MNB kötvények	0	0.00%	136 499 397	1.05%
Államkötvények	93 321 300	2.72%	50 677 350	0.39%
Állami készfizető kezességgel biztosított kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Hitelintézeti kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Vállalati kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Jelzáloglevelek	328 474 012	9.57%	2 104 314 743	16.16%
Külföldi kötvények		0.00%		0.00%
Részesvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai tőzsdei részesvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai OTC részesvények	0	0.00%	0	0.00%
Külföldi részesvények	0	0.00%	0	0.00%
Kollektív befektetési értékpapírok	3 013 996 398	87.81%	10 697 893 497	82.16%
Nyíltvégű alap befektetési jegye	2 872 159 492	83.68%	10 697 893 497	82.16%
Zártvégű alap befektetési jegye	141 836 906	4.13%	0	0.00%
Kárpótlási jegy	0	0.00%	0	0.00%
Származtatott ügyletek	-5 040 415	-0.14%	-74 519 994	-0.57%
Futures ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Forward ügyletek	-5 040 415	-0.14%	-74 519 994	-0.57%
Opciók	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb származtatott ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb követelések	3 089 790	0.09%	22 093 135	0.17%
KÖTELEZETTSÉGEK	-1 343 745	-0.05%	-5 800 683	-0.05%
Hitelállomány	0	0.00%	0	0.00%
Költségek	-1 342 633	-0.05%	-5 800 683	-0.05%
Alapkezelői díj	-44 174	0.00%	-336 893	0.00%
Forgalmazói díj	-250 320	-0.01%	-1 909 058	-0.01%
Letétkezelői díj	-515 364	-0.02%	-1 965 206	-0.02%
Könyvvizsgálói díj	-312 500	-0.01%	-750 000	-0.01%
PSZAF díj	-220 275	-0.01%	-839 526	-0.01%
Közzétételi költség	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötelezettség	-1 112	0.00%		0.00%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	3 432 497 343	100.00%	13 020 985 246	100.00%
Befektetési jegyek darabszáma	3 506 806 640		12 473 085 289	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	0.9788		1.0439	

7. Vagyoni és pénzügyi helyzet értékelése

adatok ezer forintban

Mutató megnevezése	Számítás módja	Érték	Arány 2010.12.31.
Tőkestruktúra (I.)	$\frac{\text{saját tőke}}{\text{források}}$	$\frac{13\,030\,017}{13\,040\,915}$	99.92%
Tőkestruktúra (II.)	$\frac{\text{idegen tőke}}{\text{források}}$	$\frac{10\,898}{13\,040\,915}$	0.08%
Likviditás	$\frac{\text{forgóeszközök}}{\text{rövid lejáratú kötelezettség}}$	$\frac{13\,093\,342}{10\,148}$	129023.87%
Bevételarányos eredmény	$\frac{\text{eredmény}}{\text{bevételek}}$	$\frac{244\,381}{516\,476}$	47.32%

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 Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetésein 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, Mepfűrdő u. 24-28.



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 lehattunk 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 tőzsdei 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 deficitet, 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 összállománya 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 megközelítően 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 EUR-HUF 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 kiigazított 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 tervezettnél 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 papirokat 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 csökkenteni 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 Uniós 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 különadók (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 pénzügyi 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 dezinflációs 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 reálgazdasági 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 üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. Év végén a Társaság huszonhét 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 negyedévében 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 elindította 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.
1138 Budapest, Népfőrdő u. 24-28.



Erste Alapkezelő Zrt.