



Az
ERSTE
TŐKEVÉDETT KAMATOPTIMUM NYÍLTVÉGŰ
BEFEKTETÉSI ALAP

KORÁBBAN
ERSTE TŐKEVÉDETT NYUGDÍJ NYÍLTVÉGŰ BEFEKTETÉSI ALAP

2012. évi éves beszámolója

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

Az Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap

Alapkezelője és tulajdonosai részére

Elvégeztük az Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap (továbbiakban a vizsgált 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 21.051.012 eFt, a mérleg szerinti eredmény 1.648.166 eFt nyereség – , az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból és a számviteli politika meghatározó elemeit valamint egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

Az éves beszámolónak a Számviteli törvényben és a vonatkozó Kormányrendeletben foglaltak szerint történő elkészítése és valós bemutatása az ügyvezetés 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 és fenntartását, a megfelelő számviteli politika kiválasztását és alkalmazását, valamint az adott körülmények között ésszerű számviteli becslések elkészítését.

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 a pénzügyi kimutatásokban 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 függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló a pénzügyi kimutatások Alapkezelő általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollfokokat azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy az Alap belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon.

A könyvvizsgálat magában foglalta továbbá az alkalmazott számviteli politika megfeleléségének és az ügyvezetés számviteli becslései ésszerűségének, valamint a pénzügyi kimutatások átfogó bemutatásának értékelését is.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói záradék (vélemény) megadásához.

VÉLEMÉNY

Véleményünk szerint az éves beszámoló megbízható és valós képet ad az Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap 2012. december 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint az ezen időponttal végződő évre vonatkozó jövedelmi helyzetéről a számviteli törvényben és a vonatkozó kormányrendeletben foglaltakkal összhangban.

Egyéb jelentéstételi kötelezettség az üzleti jelentésről

Elvégeztük az Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap mellékelt 2012. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

Az Alapkezelő vezetése felelős az üzleti jelentésnek a Számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért.

Az mi felelőségünk az üzleti jelentés és ugyanazon üzleti évre vonatkozó éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és a pénzügyi kimutatások összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazott egyéb, a vizsgált Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk levezetését.

Véleményünk szerint az Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap 2012. évi üzleti jelentése az Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap 2012. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Békéscsaba, 2013. április 25.


Menyhért István
Ügyvezető
Menyhért és Társa Kft.
T-001233/98


Gyurkóné Bondár Anna
hitelesítő könyvvizsgáló
E-002794/01


Mérleg

adatok ezer forintban

A tétel megnevezése		2011.12.31	2012.12.31
Eszközök (aktívák):			
A.	Befektetett eszközök	-	-
I.	Értékpapírok	-	-
	1. Értékpapírok	-	-
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
	a) kamatokból, osztalékokból	-	-
	b) egyéb	-	-
B.	Forgóeszközök	12 398 006	21 649 236
I.	Követelések	1 397	210 885
	1. Követelések	1 397	210 885
	2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II.	Értékpapírok	7 230 674	14 008 334
	1. Értékpapírok	7 041 654	13 270 142
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	189 020	738 192
	a) kamatokból, osztalékokból	156 533	271 925
	b) egyéb	32 487	466 267
III.	Pénzeszközök	5 165 935	7 430 017
	1. Pénzeszközök	4 692 507	7 221 886
	2. Pénzeszközök értékelési különbözete	473 428	208 131
C.	Aktív időbeli elhatárolások	66 051	13 891
	1. Aktív időbeli elhatárolás	66 051	13 891
	2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	- 153 241	- 612 115
Eszközök (aktívák) összesen:		12 310 816	21 051 012

A tétel megnevezése		2011.12.31	2012.12.31
Források (passzívák):			
E.	Saját tőke	12 194 645	21 025 085
I.	Induló tőke	10 870 540	16 839 716
	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	12 418 865	16 084 684
	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 7 345 515	- 10 115 508
	3. Előző évek forgalma alapján az év eleji induló tőke	5 797 190	10 870 540
II.	Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	1 324 105	4 185 369
	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	- 845 817	- 1 744 337
	2. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	1 302 533	3 132 434
	3. Előző évek befektetési jegy értékkülönbözete	260 943	717 659
	4. Értékelési különbözet tartaléka	509 207	334 208
	5. Előző évek eredménye	- 3 643	97 239
	6. Üzleti évi eredménye	100 882	1 648 166
F.	Céltartalékok	-	-
G.	Kötelezettségek	115 790	25 546
I.	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II.	Rövid lejáratú kötelezettségek	115 790	25 546
III.	Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H.	Passzív időbeli elhatárolások	381	381
Források (passzívák) összesen:		12 310 816	21 051 012

Budapest, 2013. április 25.

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

Erste Alapkezelő Zrt.

Eredménykimutatás

adatok ezer forintban

Megnevezés		2011.12.31	2012.12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	1 854 619	2 924 831
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 624 264	1 067 758
III.	Egyéb bevételek	-	1
IV.	Működési költségek	126 711	205 384
V.	Egyéb ráfordítások	2 762	3 524
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
IX.	Tárgyévi eredmény	100 882	1 648 166

Budapest, 2013. április 25.

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

Erste Alapkezelő Zrt.

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2012. december 31.

1. Az Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása

Az Alap neve

Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap

Az Alap korábbi neve: Erste Tőkevédett Nyugdíj Nyíltvégű Befektetési Alap

A névváltozást jóváhagyó Felügyeleti határozat száma és kelte: EN-III/TTE-135/2010; 2010. április 06.

A névváltozás 2010. április 07-én lépett hatályba

Az Alap rövidített elnevezése

Erste Tőkevédett Kamatoptimum Alap

Az Alap típusa, fajtája

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

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte

Lajstromszám: 1111-356

PSZÁF határozat száma: E-III/ÉA-205/2009.

PSZÁF határozat kelte: 2009. október 21.

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (2009. október 21-től) határozatlan ideig terjed.

Befektetési jegyek előállítás

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

A portfólió lehetséges elemei, a tőke megóvására tett ígéret

Az Alap tőkevédett, ennek megfelelően befektetési politikája biztosítja, hogy a befektető jelen befektetését tőkeveszteség nem érheti legalább 2 éves befektetés után. Az Alapkezelő célja olyan értékpapíralap létrehozása, mely eszközeit olyan hazai állampapírokba, vállalati kötvényekbe, pénzügyi eszközökbe, és ezek repo ügyleteibe illetve bankbetétbe fekteti, mely 2 éves befektetésre biztosítja a tőkevédelmet az alap számára. Az Alapkezelő befektetési irányelveként szem előtt tartja, hogy az Alap portfóliójának átlagos hátralévő futamideje (duration) ne haladja meg a 2 évet.

A Batv. 23. § (2) bekezdése szerinti tőkevédelmet a Tájékoztatóban részletesen bemutatott befektetési politika támasztja alá. A tőkevédelmet kizárólag a befektetési politika biztosítja, arra az Alapkezelő, vagy más, harmadik személy garanciát nem vállal.

Alapkezelő

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

Letétkezelő

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

Forgalmazó

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

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: Menyhért és Társa Könyvvizsgáló, Pénzügyi Tanácsadó Kft.
Székhelye: 5600 Békéscsaba, Andrássy út 35. I/11.
Céggjegyzékszám: 04-09-004258
MKVK tagsági szám: 001233 ; Pénzügyi intézményi minősítési szám: T-001233/98
Hitelesítő könyvvizsgáló neve: Gyurkóné Bondár Anna
Lakcíme: 5672 Murony, Kőrösi Csoma Sándor u. 22.
MKVK tagsági szám: 002794; Pénzügyi intézményi minősítési szám: E-002794/01

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 könyviteli szolgáltatások körébe tartozó 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.

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

Az Alap portfóliójában levő származtatott ügylet fordulónapi értékelésekor az ügylet piaci értékének összegét számoljuk el az értékelési különbözet tartalékával szemben. Az értékelési különbözet összegét minden értékelés alkalmával az új piaci értékre egészítjük ki az értékelési különbözet tartalékával szemben. Az értékelési különbözetet az ügylet zárásakor az értékelési különbözet tartalékával szemben szüntetjük meg.

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

Aktív időbeli elhatárolások: Az aktív időbeli elhatárolásokon belül a pénzeszközökre időarányosan járó kamat összegét a 215/2000. Kormányrendelet előírásaitól eltérően, élve a Számviteli törvény 4. §. (4) bekezdésében biztosított lehetőséggel – az Alap könyvvizsgálójának egyetértése mellett - nem számoljuk el értékvesztésként. Meggyőződésünk szerint ezen elszámolási mód biztosítja az időbeli elhatárolás, az összemérés és a valóság elvének érvényesülését.

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 2012.12.31-én 210.885 eFt befektetési jegy értékesítésből származó követelése volt.

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.

Fix kamatozású kötvény

Értékpapír megnevezés	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül-ből	Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
DK 2014/01	760 000	722 347	722 347	0	759 235	36 889
HUSTHO Euroban denominált	7 900 000	2 228 665 325	2300 017 393	71 352 069	2 326 925 220	26 907 826
MFB 2013/10/30 Euroban denominált	12 050 000	3 394 882 693	3528 577 535	133 694 842	3 553 172 417	24 594 882
REPHUN 2014/01/29 Euroban denominált	17 613 000	4 970 160 842	5207 448 132	237 287 290	5 420 024 886	212 576 755
REPHUN 2014/07/28 Euroban denominált	250 000	72 179 672	76 758 556	4 578 884	78 859 412	2 100 856
Összesen		10 666 610 878		446 913 085	11 379 741 171	266 217 208

Változó kamatozású kötvény

Értékpapír megnevezés	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül-ből	Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
Prémium Euro Magyar Államkötvény 2015/X Euroban denominált	2 000 000	566 731 307	582 580 000	15 848 693	585 831 379	3 251 379
2015/B MÁK	333 560 000	322 785 158	326 054 900	3 269 742	326 535 226	480 326
Összesen		889 516 465	908 634 900	19 118 435	912 366 605	3 731 705

MNB kötvény

Értékpapír megnevezés	Névérték	Beszerzési érték	Értékkül. árf. kül-ből	Piaci érték	Értékkül. kamatból
MNB130102	700 000 000	698 438 300	-200	699 776 700	1 338 600
MNB130109	1 000 000 000	997 928 000	-538	998 565 000	637 538
Összesen		1 696 366 300	-738	1 698 341 700	1 976 138

Nyíltvégű alap befektetési jegye

Értékpapír megnevezés	Darabszám	Beszerezési érték	Értékkül. árf. kül-ből	Piaci érték	Forduló napi piaci árfolyam
Erste Euro Pénzpiaci Befektetési Alap	55 546	17 647 867	235 881	17 883 749	1.1053
Összesen		17 647 867	235 881	17 883 749	

Euro árfolyam 2012.12.28 291.29

Mindösszesen	13 270 141 510	466 266 663	14 008 333 225	271 925 051
---------------------	-----------------------	--------------------	-----------------------	--------------------

2012.12.31-én a zárolt értékpapírok állománya:

Értékpapír megnevezés	Névérték
REPHUN 2014/01/29 Euroban denominált	1 500 000
2015/B MÁK	300 000 000

3.3. Pénzeszközök

A pénzeszközök mérlegsor a látra szóló bankszámla 2012. december 31-i egyenlegét (12 eFt), valamint éven belül lekötött bankbetétek összegét (7.221.874 eFt) és az Euros betétek értékelési különbözetét (208.131 eFt) tartalmazza.

3.4. Származtatott ügyletek értékelési különbözete

A származtatott ügyletek értékelési különbözete mérlegsor tartalma az alábbi ügyletekből áll:

Eszköz	Kötés dátum	Lejárat dátuma	Eszköz mennyiség	Kötési árfolyam HUF/EUR	Kötés napi árfolyam HUF/EUR	Forduló napi ügylet eredménye
FX forward eladási pozíció nyitása	2012.08.02	2013.02.06	6 250 000	288.21	280.65	-28 549 202
FX forward eladási pozíció nyitása	2012.08.06	2013.02.08	11 463 636	284.11	276.70	-100 120 069
FX forward eladási pozíció nyitása	2012.11.22	2013.01.08	900 000	281.31	279.42	-9 271 532
FX forward eladási pozíció nyitása	2012.11.22	2013.01.08	41 984 257	281.15	279.42	-438 083 390
FX forward eladási pozíció nyitása	2012.11.23	2013.01.08	2 856 648	282.13	280.29	-27 081 023
FX forward eladási pozíció nyitása	2012.12.17	2013.01.08	1 526 571	286.01	284.30	-9 009 544
Összesen						-612 114 760

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

3.5. Saját tőke

3.5.1. Induló tőke

Az induló tőke mérlegsor a mérleg fordulónapján forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét tartalmazza (16.839.716 eFt), külön részletezve a tárgyév elején forgalomban levő befektetési jegyek névértékét (10.870.540 eFt), valamint a tárgyévben eladott, kibocsátott (16.084.684 eFt) és visszaváltott befektetési jegyek névértékét (10.115.508 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 különbséget. A tárgyévben visszaváltott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőkecsökkenés 1.744.337 eFt, az eladott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőkenövekmény 3.132.434 eFt, míg az előző évek befektetési jegy forgalmából eredő tőkenövekmény 717.659 eFt.

3.5.2.2. Tőkeváltozás értékelési különbség miatt

Az értékelési különbség tartaléka a mérleg fordulónapján az Alap portfóliójában levő eszközök értékelési különbségének összege (334.208 eFt).

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

Az előző évek halmozott eredménye 97.239 eFt nyereség, a tárgyév eredménye 1.648.166 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 a szállítókkal szembeni tartozásokat (24.358 eFt), a Felügyelettel szembeni 2012. IV. névi felügyeleti díj kötelezettséget (1.188 eFt) tartalmazza.

3.8. Passzív időbeli elhatárolások

Passzív időbeli elhatárolásként mutatjuk ki a 2012. évi audit díj nem számlázott összegét (381 eFt).

4. Eredménykimutatással kapcsolatos kiegészítések

Az Alap 2012. évi bevételei

adatok ezer forintban

	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel
Pénzügyi műveletek bevétele összesen	2 924 831	2 910 940
- Kamatbevétel pénzügyintézetektől	86 039	72 148
- Értékpapírok kamatbevétele	425 411	425 411
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	167 188	167 188
- Realizált deviza árfolyamnyeresége	573 022	573 022
- Határidős ügyletek árfolyamnyeresége	1 673 171	1 673 171
Egyéb bevételek	1	1
- Egyéb bevétel	1	1

Az Alap 2012. évi költségei, ráfordításai

adatok ezer forintban

	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált
Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen	1 067 758	1 067 758
- Pénzügyintézetnek fizetett kamat	-	-
- Értékpapírok árfolyamvesztése	71 844	71 844
- Realizált deviza árfolyamvesztése	444 548	444 548
- Határidős ügyletek árfolyamvesztése	551 366	551 366
Működési költségek összesen	205 384	180 644
- Alapkezelői díj	27 469	24 170
- Letétkezelői díj	19 721	17 353
- Bank és nyomtatvány költség	98	98
- Könyvvizsgálói díj	762	381
- Felügyeleti eljárási díj	-	-
- Forgalmazási díj	155 656	136 964
- Megbízási díj	1 678	1 678
- Kéler eljárási díj	-	-
Egyéb ráfordítás összesen	3 524	2 336
- Felügyeleti díj	3 523	2 335
- Egyéb ráfordítás	1	1

Az Alap üzleti eredménye	1 648 166
---------------------------------	------------------

5. Cash-flow kimutatás

adatok: ezer forintban

Sorszám	A tétel megnevezése	2011.12.31	2012.12.31
1	I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	236 165	1 214 322
2	1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül) ±	- 396 672	1 121 382
3	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
4	3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás ±	-	-
5	4. Elszámolt értékelési különbözet +	384 340	- 174 999
6	5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +	-	-
7	6. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	11 702	56 637
8	7. Befektetett eszközök állományváltozása ±	-	-
9	8. Forgóeszközök állományváltozása ±	17 639	- 209 488
10	9. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	109 601	- 90 244
11	10. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +	-	-
12	11. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +	- 45 888	52 160
13	12. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	- 369	-
14	13. Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	155 812	458 874
15	II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	- 3 327 944	- 6 307 513
16	14. Értékpapírok beszerzése -	- 31 684 374	- 78 592 350
17	15. Értékpapírok eladása, beváltása +	27 858 876	71 758 053
18	16. Kapott hozamok +	497 554	526 784
19	III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	5 530 066	7 357 273
20	17. Befektetési jegy kibocsátás +	13 721 398	19 217 118
21	18. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
22	19. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 8 191 332	- 11 859 845
23	20. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-	-
24	21. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	-	-
25	22. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	-	-
26	23. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	-	-
27	IV. Pénzeszköz változás	2 438 287	2 264 082

6. Portfólió jelentés értékpapíralapra

Alapadatok:

Alap neve:	Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap
Lajstromszáma:	1111-356
Alapkezelő neve:	Erste Alapkezelő Zrt
Letétkezelő neve:	Erste Bank Hungary Zrt.
NEÉ számítás típusa:	
Tárgynapi eszközérték Tárgy –1 napon készül	Tárgynap – 1 napi eszközállomány
	Tárgynap – 1 napi árfolyam adatok
	Tárgynap – 2 napi befektetési jegy forgalmi adatok felhasználásával

Tárgynap (T):	2012.12.28
Saját tőke:	20 368 162 461
Egy jegyre jutó NEÉ:	1,2484
Darabszám:	16 315 717 925

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):			59 751 580	0.29%	
	Alapkezelői díj miatt			2 973 037	0.01%	
	Letétkezelői díj miatt			2 134 488	0.01%	
	Bizományosi díj miatt			-	0.00%	
	Forgalm. ktg. miatt			16 847 207	0.08%	
	PSZÁF díj miatt			1 149 631	0.01%	
	Könyvvizsgálói díj miatt			374 754	0.00%	
	Közzétételi ktg. miatt			-	0.00%	
	Reklám ktg. miatt			-	0.00%	
	Költségeként elszámolt egyéb tétel miatt			-	0.00%	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			36 272 463	0.18%	
I/3.	Céltartalékok (összes):			-	0.00%	
				-	0.00%	
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			-	0.00%	
				-	0.00%	
	Kötelezettségek összesen:			59 751 580	0.29%	
II.	ESZKÖZÖK			Összeg/Érték	A teljes portfólió arányában(%)	
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			-	0.00%	
				-	0.00%	
II/2.	Egyéb követelés (összes):			208	0.00%	
				208	0.00%	
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	7 087 488 455	34.80%	
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):			2 739 172 664	13.45%	
		OTP Bank Nyrt	89	1 081 758 975	5.31%	
		OTP Bank Nyrt	91	173 457 763	0.85%	
		OTP Bank Nyrt	91	305 981 344	1.50%	
		OTP Bank Nyrt	90	293 705 302	1.44%	
		OTP Bank Nyrt	91	884 269 280	4.34%	
II/3.2	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			4 348 315 791	21.35%	
		OTP Bank Nyrt	93	441 546 806	2.17%	
		OTP Bank Nyrt	186	294 438 500	1.45%	
		OTP Bank Nyrt	92	441 759 048	2.17%	
		OTP Bank Nyrt	96	612 570 657	3.01%	
		OTP Bank Nyrt	92	384 148 478	1.89%	
		OTP Bank Nyrt	93	405 728 249	1.99%	
		OTP Bank Nyrt	92	346 848 325	1.70%	
		OTP Bank Nyrt	93	832 699 204	4.09%	
		OTP Bank Nyrt	180	146 786 124	0.72%	
		OTP Bank Nyrt	183	441 790 400	2.17%	
II/4	Értékpapírok (összes):	Megn.	Devizanem	Névérték	14 102 339 600	69.24%
II/4.1	Állampapírok (összes):				10 505 206 289	51.58%
					-	0.00%
II/4.1.1	Kötvények (összes):				8 807 677 889	43.24%
	HUSTHO		EUR	7 900 000	2 343 193 755	11.50%
	REPUN 2014/01/29		EUR	17 613 000	5 468 464 638	26.85%
	REPUN 2014/07/28		EUR	250 000	79 401 930	0.39%
	2015/B MÁK		HUF	333 560 000	326 708 678	1.60%
	2015/X MÁK		EUR	2 000 000	589 908 888	2.90%

Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap

II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				1 697 528 400	8.33%
	MNB130102		HUF	700 000 000	699 441 400	3.43%
	MNB130109		HUF	1 000 000 000	998 087 000	4.90%
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				3 579 117 565	17.57%
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				758 893	0.00%
	DK 2014/01		HUF	760 000	758 893	0.00%
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				3 578 358 672	17.57%
	MFB 2013/10/30		EUR	12 050 000	3 578 358 672	17.57%
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):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.3.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.4.	Jelzáloglevelek (összes):				-	0.00%
II/4.4.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.5.	Befektetési jegyek (összes):				18 015 746	0.09%
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				18 015 746	0.09%
	Erste Euro Pénzpiaci Bef. Alap		EUR	55 546	18 015 746	0.09%
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/5.	Származtatott ügyletek (összes):				- 761 914 222	-3.74%
II/5.1.	Forward ügyletek (összes):				- 761 914 222	-3.74%
	FX Forward eladási pozíció nyitása				- 761 914 222	-3.74%
II/5.2.	Opciók (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/6.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
Eszközök összesen:					20 427 914 041	100.29%

7. Vagyoni és pénzügyi helyzet értékelése

adatok ezer forintban

Mutató megnevezése	Számítás módja	Érték	Arány 2012.12.31.
Tőkestruktúra (I.)	<u>saját tőke</u> források	<u>21 025 085</u> 21 051 012	99.88%
Tőkestruktúra (II.)	<u>idegen tőke</u> források	<u>25 927</u> 21 051 012	0.12%
Likviditás	<u>forgóeszközök</u> rövid lejáratú kötelezettség	<u>21 649 236</u> 25 546	84746.09%
Bevételarányos eredmény	<u>eredmény</u> bevételek	<u>1 648 166</u> 2 924 832	56.35%

8. Egyéb kiegészítések

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

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek elért nyereségét 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 utca 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 negyedévét 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 tolódot 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 kompromisszumkésznek 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 euróvezetből 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 való hajlandóság növekedett, január közepétől az euró is enyhén erősödött és a válsághelyzetekben biztos menedéknek számító aranyon 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 leírására 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 pénzügyi 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 borult derűsebb hangulat követte.

Ha részletesen vizsgáljuk 2012. második negyedében 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 jegybanktvénnyel 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 optimizmust 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 az 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 előttünk 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 értekeznek 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 eszközosztálytól 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 Értéktőzsdé 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 rántotta 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 államadósság 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 a túlzott deficit eljárás alól történő kikerüléshez nem voltak elegendőek, 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 magyarozott. 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 vagyionkezelési 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 Diszkracionális Portfóliókezelés (DPM) tevékenységét. Év végén a Társaság harmincnégy befektetési alapot kezel, ami három alappal több, mint az azt megelőző év végén.

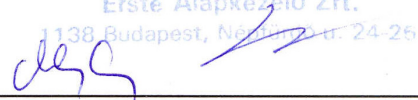
A 2012-es esztendőben az Alapkezelő tovább bővítette befektetési alapjainak palettáját. Az év első negyedévében 2012.03.07-én szabadfutamidejű kötvény alap kategóriában az Alapkezelő létrehozta az Erste Nyíltvégű Tartós Árfolyamvédett Kötvény Alapját. Az Alapkezelő hasonló konstrukcióval a Magyar Posta hálózatban elindította 2012.04.13-án Magyar Posta Nyíltvégű Árfolyamvédett 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, Neményi utca 24-26



Erste Alapkezelő Zrt.