



Az
ERSTE ALPOK
NYÍLTVÉGŰ ÁRFOLYAMVÉDETT
KÖTVÉNY ALAP

Korábban:
ALPOK
NYÍLTVÉGŰ ÁRFOLYAMVÉDETT KÖTVÉNY ALAP

2013. évi éves beszámolója

Független könyvvizsgálói jelentés

Az Erste Alapkezelő Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük az **Erste Alpok Nyíltvégű Árfolyamvédett Kötvény Alap** (továbbiakban az „Alap”) mellékelt 2013. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2013. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 717.255 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 62.163 E Ft nyereség –, és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

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

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk az éves beszámoló véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk bizonyos etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és végezzük el, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

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

Vélemény

Véleményünk szerint az éves beszámoló megbízható és valós képet ad az **Erste Alpok Nyíltvégű Árfolyamvédett Kötvény Alap** 2013. december 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint az ezen időponttal végződő évre vonatkozó jövedelmi helyzetéről a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban.

Egyéb jelentéstételi kötelezettség az üzleti jelentésről

Elvégeztük az **Erste Alpok Nyíltvégű Árfolyamvédett Kötvény Alap** mellékelt 2013. évi éves beszámolójához kapcsolódó, 2013. december 31-i fordulónapra vonatkozó évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

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

Véleményünk szerint az az **Erste Alpok Nyíltvégű Árfolyamvédett Kötvény Alap** 2013. évi üzleti jelentése a 2013. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2014. április 18.



Forgács Gabriella
Alpine Gazdasági Tanácsadó
és Könyvvizsgáló Kft.
1026 Budapest, Pasaréti út 59.
Nyilvántartási szám 001145



Forgács Gabriella
Kamarai tag könyvvizsgáló

Nyilvántartási szám 003228

Mérleg

adatok ezer forintban

A tétel megnevezése		2012.12.31	2013.12.31
Eszközök (aktívák):			
A.	Befektetett eszközök	-	-
I.	Értékpapírok	-	-
	1. Értékpapírok	-	-
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
	a) kamatokból, osztalékokból	-	-
	b) egyéb	-	-
B.	Forgóeszközök	631 812	712 480
I.	Követelések	50	-
	1. Követelések	50	-
	2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II.	Értékpapírok	627 367	474 728
	1. Értékpapírok	572 643	450 950
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	54 724	23 778
	a) kamatokból, osztalékokból	16 088	15 205
	b) egyéb	38 636	8 573
III.	Pénzeszközök	4 395	237 752
	1. Pénzeszközök	4 395	241 024
	2. Pénzeszközök értékelési különbözete	-	3 272
C.	Aktív időbeli elhatárolások	2	242
	1. Aktív időbeli elhatárolás	2	242
	2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	- 12 880	4 533
Eszközök (aktívák) összesen:		618 934	717 255

A tétel megnevezése		2012.12.31	2013.12.31
Források (passzívák):			
E.	Saját tőke	617 747	715 827
I.	Induló tőke	535 402	579 843
	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	785 521	77 810
	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 250 119	- 33 369
	3. Nyitó induló tőke	-	535 402
II.	Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	82 345	135 984
	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönözete	- 13 418	- 6 662
	2. Eladott befektetési jegyek értékkülönözete	11 653	14 943
	3. Előző évek befektetési jegy értékkülönözete	-	- 1 765
	4. Befektetési alap beolvadásból eredő átváltási különbözete	-	-
	5. Értékelési különbözete tartaléka	41 844	25 039
	6. Előző évek eredménye	-	42 266
	7. Üzleti évi eredménye	42 266	62 163
F.	Céltartalékok	-	-
G.	Kötelezettségek	996	1 161
I.	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II.	Rövid lejáratú kötelezettségek	996	1 161
III.	Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H.	Passzív időbeli elhatárolások	191	267
Források (passzívák) összesen:		618 934	717 255

Budapest, 2014. április 18.

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


Erste Alapkezelő Zrt.

Eredménykimutatás

adatok ezer forintban

Megnevezés		2012.12.31	2013.12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	81 949	116 357
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	31 821	42 615
III.	Egyéb bevételek	794	1 713
IV.	Működési költségek	8 543	13 122
V.	Egyéb ráfordítások	113	170
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
IX.	Tárgyévi eredmény	42 266	62 163

Budapest, 2014. április 18.

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



Erste Alapkezelő Zrt.

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2013. december 31.

1. Az Erste Alpok Nyíltvégű Árfolyamvédett Kötvény Alap (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása

Az Alap neve

Az alap neve Magyar Posta Nyíltvégű Árfolyamvédett Kötvény Alapról a PSZÁF H-KE-III-41/2013. számú határozata alapján 2013. február 01-ei hatállyal Alpok Nyíltvégű Árfolyamvédett Kötvény Alapra módosult. Majd 2013. október 7-től ismét változott a PSZÁF H-KE-III-562/2013. számú határozata szerint **Erste Alpok Nyíltvégű Árfolyamvédett Kötvény Alapra**.

Az Alap rövidített elnevezése

Erste Alpok Árfolyamvédett Kötvény Alap

Az Alap típusa, fajtája

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

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (2012. április 13-tól) 2014. szeptember 30. napjáig terjed (beleértve a futamidő kezdő és zárónapját is).

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte

Lajstromszám: 1111-489

PSZÁF határozat száma: H-KE-III-132/2012.

PSZÁF határozat kelte: 2012. április 13.

Befektetési jegyek előállítás

A befektetési jegyek névértéke 1 Ft, azaz Egy forint. A befektetési jegyek névreszólóak és dematerializált formában kerülnek előállításra, így fizikai kikérésükre nincs lehetőség. (ISIN azonosítója:HU0000711247)

A portfólió lehetséges elemei

Az Alapkezelő célja olyan értékpapíralap létrehozása, amely biztosítja a meghirdetett Fizetési Ígéret teljesülését. Az Alap saját tőkéjét ennek megfelelően fix kamatozású eszközökbe fekteti. Az Alapkezelő befektetési irányelvként szem előtt tartja, hogy az Alap portfóliójának átlagos hátralévő futamideje ne haladja meg az alap lejáratáig hátralévő futamidőt. Az Alap a következő eszközökbe kíván fektetni: EGT-állam vagy az OECD tagállama által kibocsátott vagy garantált állampapírokba, nemzetközi pénzügyi intézmény által kibocsátott vagy garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba, vállalati kötvényekbe, pénzügyi eszközökbe, és ezek repo ügyleteibe illetve bankbetétbe.

Az Alap a törvényi szabályozásnak megfelelően fedezeti célú származtatott ügyletet köthet, amely a portfólió hatékony kezelésének célját szolgálja. Az Alap befektetései során az előbbieken meghatározott befektetési univerzumon belül a Magyar Állam által garantált euróban denominált kötvényekre kíván fókuszálni. Ezen befektetések devizaárfolyam kockázatát Magyar Forintra fedezi.

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

Könyvvizsgáló

Az Alap éves beszámolójának könyvvizsgálatáról a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCV. törvény XX. fejezete rendelkezik.

Az Alap könyvvizsgálója: ALPINE-Gazdasági Tanácsadó és Könyvvizsgáló Kft.
Székhelye: 1026 Budapest, Pasaréti út 59.
Cégjegyzékszám: 01-09-068660
MKVK nyilvántartási szám: 001145 ; Pénzügyi intézményi minősítési szám: T-001145
Eljáró könyvvizsgáló neve: Forgács Gabriella
Lakcíme: 2096 Üröm, Kárókatona u. 7a/1
MKVK nyilvántartási szám: 003228; Pénzügyi intézményi minősítési szám: E-003228

Az Alap képviseletére jogosult, az éves beszámolót aláíró személyek

dr. Mesterházy György
Erste Alapkezelő Zrt. igazgatósági tag, vezérigazgató
Lakcíme: 1052 Budapest Bécsi utca 5. l.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 nyilvántartási szám: 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: 2013. december 31.

A mérlegkészítés időpontja: 2014. 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 kormányrendelet alapján kialakított kezelési szabályzatban foglalt értékelési szabályok szerint értékeljük.

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

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

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

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

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

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 a mérleg fordulónapján nincs követelése.

3.2. Értékpapírok

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

MNB kötvény

Értékpapír megnevezés	Névérték	Beszerzési érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Piaci érték	Értékkül. kamatból
MNB140115	9 500 000	9 488 144	0	9 488 144	0
Összesen		9 488 144	0	9 488 144	0

Fix kamatozású kötvény

Értékpapír megnevezés	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
REPHUN 2014/01/29 Euroban denominált	700 000	210 006 898	208 459 680	-1 547 218	217 069 327	8 609 648
REPHUN 2014/07/28 Euroban denominált	770 000	226 901 830	237 022 511	10 120 681	243 617 989	6 595 479
Összesen		436 908 728	445 482 190	8 573 463	460 687 317	15 205 126

Befektetési jegy

Értékpapír megnevezés	Darabszám	Beszerzési érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Piaci érték	Fordulónapi piaci árfolyam
Erste Nyíltvégű Euro Pénzpiaci Befektetési Alap Euroban denominált	13 759	4 552 938	0	4 552 938	1.1145
Összesen		4 552 938	0	4 552 938	

Euro árfolyama 2013.12.31-én 296.91 HUF/EUR

Mindösszesen	450 949 810	8 573 463	474 728 399	15 205 126
---------------------	--------------------	------------------	--------------------	-------------------

3.3. Pénzeszközök

Az Alap pénzeszközei a 2013. december 31-i látra szóló bankszámla egyenlegét mutatja (241.024 eFt).

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	2013.11.14	2014.01.08	2 357 272	298.96	298.07	4 527 248
FX forward eladási pozíció nyitása	2013.12.02	2014.01.08	1 000	302.60	302.44	5 655
Összesen						4 532 903

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

3.5. Aktív időbeli elhatárolás

A pénzügyi betétek kamata került elhatárolásra 242 eFt összegben.

3.6. Saját tőke

3.6.1. Induló tőke

Az induló tőke mérlegsor a mérleg fordulónapján forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét tartalmazza (579.843 eFt), külön részletezve a tárgyév elején forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét (535.402 eFt), valamint a tárgyévben eladott, kibocsátott (77.810 eFt) és visszaváltott befektetési jegyek névértékét (33.369 eFt).

3.6.2. Tőkeváltozás

3.6.2.1. 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 6.662 eFt, az eladott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőkenövekedés 14.943 eFt.

3.6.2.2. Tőkeváltozás értékelési különbözet miatt

Az értékelési különbözet tartaléka a mérleg fordulónapján az Alap portfóliójában levő befektetési eszközök értékelési különbözetével egyező összeg (25.039eFt).

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

Az előző évek eredménye 42.266 eFt nyereség, a tárgyév eredménye 62.163 eFt nyereség.

3.7. Céltartalék

Az Alapnál a tárgyévben céltartalékot nem számoltunk el.

3.8. Kötelezettségek

Az Alapnak hosszú lejáratú kötelezettsége nincs.

A rövid lejáratú kötelezettségek mérlegsor tartalmazza a szállítókkal szembeni tartozásokat (1.117 eFt), a felügyelettel szemben kötelezettséget (44 eFt).

3.9. Passzív időbeli elhatárolások

Passzív időbeli elhatárolásként mutatjuk ki a 2013. évi audit díj nem számlázott összegét (267 eFt).

4. Eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések

Az Alap 2013. évi bevételei

adatok ezer forintban

	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált
Pénzügyi műveletek bevételei összesen	116 357	116 115
- Kamatbevétel pénzügyintézetektől	342	100
- Értékpapírok kamatbevétele	34 259	34 259
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	38 093	38 093
- Határidős ügyletek nyeresége	33 716	33 716
- Devizás ügyletek árfolyamnyeresége	9 947	9 947
Egyéb bevételek	1 713	1 713
- Egyéb bevétel	1 713	1 713

Az Alap 2013. évi költségei, ráfordításai

adatok ezer forintban

	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált
Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen	42 615	42 615
- Pénzügyintézetnek fizetett kamat	-	-
- Értékpapírok árfolyamvesztése	158	158
- Határidős műveletek vesztesége	39 558	39 558
- Devizás ügyletek árfolyamvesztése	2 899	2 899
Működési költségek összesen	13 122	11 738
- Alapkezelői díj	1 735	1 580
- Letétkezelői díj	953	868
- Forgalmazási díj	9 833	8 955
- Hirdetés, közzététel költsége	-	-
- Bank és nyomtatvány költség	3	3
- Könyvvizsgálói díj	533	267
- Kérelmi eljárás díj	65	65
Egyéb ráfordítás összesen	170	132
- Felügyeleti díj	170	132
Az Alap üzleti eredménye	62 163	

5. Cash-flow kimutatás

adatok: ezer forintban

Sorszám	A tétel megnevezése	2012.12.31	2013.12.31
1	I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	332 810	- 49 553
2	1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül) ±	35 833	27 857
3	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
4	3. Elszámolt értékvesztés és visszafírás ±	-	-
5	4. Elszámolt értékelési különbözet ±	41 844	- 16 805
6	5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete ±	-	-
7	6. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásá	1 118	- 43 243
8	7. Befektetett eszközök állományváltozása +	-	-
9	8. Forgóeszközök állományváltozása ±	239 950	50
10	9. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	996	165
11	10. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	-	-
12	11. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +	- 2	- 240
13	12. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +	191	76
14	13. Származtatott ügyletek értékelési különbözetének v	12 880	- 17 413
15	II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	- 622 052	230 188
16	14. Értékpapírok beszerzése -	- 782 648	- 1 240 057
17	15. Értékpapírok eladása, beváltása +	154 163	1 435 939
18	16. Kapott hozamok +	6 433	34 306
19	III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	293 637	52 722
20	17. Befektetési jegy kibocsátás +	557 174	92 753
21	18. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
22	19. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 263 537	- 40 031
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	4 395	233 357

6. Portfólió jelentés értékpapíralapra

Alapadatok:

Alap neve 2013.10.07-től	Erste Alpok Nyíltvégű Árfolyamvédeett Kötvény Alap
Korábbi neve:	Alpok Nyíltvégű Árfolyamvédeett Kötvény Alap
Lajstromszáma:	1111-489
Alapkezelő neve:	Erste Alapkezelő Zrt
Letétkezelő neve:	Erste Bank Hungary Zrt.
NEÉ számítás típusa:	
Tárgynapi eszközérték Tárgy + 1 napon készül	Tárgynapi eszközállomány
	Tárgynapi árfolyam adatok
	Tárgynapi befektetési jegy forgalmi adatok felhasználásával

Tárgynap (T):	2013.12.31
Saját tőke:	715 826 445
Egy jegyre jutó NEÉ:	1.2345
Darabszám:	579 842 307

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):			1 428 953	0.20%	
	A lapkezelői díj miatt			154 841	0.02%	
	Letétkezelői díj miatt			85 011	0.01%	
	Bizományosi díj miatt			-	0.00%	
	Forgalm. ktg. miatt			877 432	0.12%	
	PSZÁF díj miatt			44 969	0.01%	
	Könyvvizsgálói díj miatt			266 700	0.04%	
	Közzétételi ktg. miatt			-	0.00%	
	Reklám ktg. miatt			-	0.00%	
	Költségeként elszámolt egyéb tétel miatt			-	0.00%	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			-	0.00%	
I/3	Céltartalékok (összes):			-	0.00%	
				-	0.00%	
I/4	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			-	0.00%	
				-	0.00%	
	Kötelezettségek összesen:			1 428 953	0.20%	
II.	ESZKÖZÖK			Összeg/Érték	A teljes portfólió arányában(%)	
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			223 683	0.03%	
	Erste Bank Zrt HUF számla			223 683	0.03%	
II/2.	Egyéb követelés (összes):			-	0.00%	
				-	0.00%	
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	257 770 412	33.22%	
II/3.1.	Max 3 hó lekötésű (összes):			-	0.00%	
II/3.2	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			257 770 412	33.22%	
		Erste Bank Zrt.	295	89 163 905	12.46%	
		Erste Bank Zrt.	295	59 442 602	8.30%	
		Erste Bank Zrt.	295	89 163 905	12.46%	
II/4	Értékpapírok (összes):	Megn.	Devizanem	Névérték	474 728 400	66.32%
II/4.1	Állampapírok (összes):				470 175 460	65.68%
					0.00%	
II/4.1.1	Kötvények (összes):				460 687 316	64.36%
	700 REP1HUN 2014/01/29		EUR	700 000	217 069 327	30.32%
	REP1HUN 2014/07/28		EUR	700 000	243 617 989	34.03%
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				9 488 144	1.33%
	MNB140115		HUF	9 500 000	9 488 144	1.33%
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				-	0.00%
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0.00%
					-	0.00%

Erste Alpok Nyíltvégű Árfolyamvédett Kötvény Alap

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.	Jelzáloglevélek (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):				4 552 940	0.64%
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				4 552 940	0.64%
	Erste Euro Pénzpiaci Befektetési Alap		EUR	13759	4 552 940	0.64%
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/5.	Számaztatott ügyletek (összes):				4 532 903	0.63%
II/5.1.	Forward ügyletek (összes):				4 532 903	0.63%
	FX forward eladási pozíció EURHUF				4 527 248	0.63%
	FX forward eladási pozíció EURHUF				5 655	0.00%
II/5.2.	Opciók (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
II/6.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):				-	0.00%
					-	0.00%
Eszközök összesen:					717 255 398	100.20%

7. Vagyoni és pénzügyi helyzet értékelése

adatok ezer forintban

Mutató megnevezése	Számítás módja	Érték	Arány 2013.12.31.
Tőkestruktúra (I.)	saját tőke	715 827	99.80%
	források	717 255	
Tőkestruktúra (II.)	idegen tőke	1 428	0.20%
	források	717 255	
Likviditás	forgóeszközök	712 480	61367.79%
	rövid lejáratú kötelezettség	1 161	
Bevételarányos eredmény	eredmény	62 163	52.65%
	bevételek	118 070	

8. Egyéb kiegészítések

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

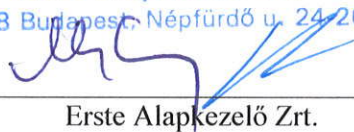
Az Alapnak határidős ügylete van.

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektéseiben 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, 2014. április 18.

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



Erste Alapkezelő Zrt.

ÜZLETI JELENTÉS

2013. december 31.

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

2013. I. negyedév

Az első negyedévi árfolyamok eszközosztálytól és régiótól függően vegyesen teljesítettek. Szembetűnő, hogy az Európán kívüli fejlett piaci indexek egységesen pozitív, 10 százalék körüli teljesítményt nyújtottak. Ennek során, az S&P 10,03%-os, a Dow Jones 11,25%-os, a technológiai papírokat tömörítő Nasdaq 8,21%-os, míg a japán Nikkei 19,27%-os teljesítményt tudott felmutatni. A globális fejlettpiaci részvények árfolyam-alakulását reprezentáló MSCI World Free index is 7,17%-kal emelkedett a negyedév során. Az ismétlődő válságokkal sújtott euró zóna vezető indexe a német DAX már csak 2,4 %-kal tudott emelkedni, míg az átfogó európai index a DJEU50 mutató 0,45 %-kal csökkent. Szintén csökkenés volt megfigyelhető a fejlődő piaci indexek negyedéves teljesítményében (MSCI Em.: -1,92%), illetve a régiós tőzsdeindexek esetében (CETOP: -10,63%, WIG: -8,24%). A tavalyi év során a régiós indexektől 15-20%-kal elmaradó teljesítményű magyar tőzsdeindex 2013. első negyedévében már csak kisebb mértékben csökkent. A BUX a negyedév során -1,74%-os teljesítményt produkált.

Az első negyedévben a hazai kötvényindexek korábbi pozitív teljesítménye továbbra is fennmaradt, bár a negyedéves növekmény mértéke jelentősen mérséklődött. Így a MAX és a CMAX is 2,5% közeli negyedéves hozamot ért el. Az európai bizonytalanság fennmaradását jól mutatja, hogy a biztonságos befektetési helyszínek számító Németország 10 éves állampapír hozama a negyedév végére 1,28%-os értékével féléves mélypontjára esett, és az amerikai 10 éves papírokkal is 1,85%-os hozam mellett kereskednek, mely a kötvénytulajdonosok számára a 10 éves befektetésükre nem fog reáljövédelmet biztosítani. A negyedév során az olasz papírok hozamában nem volt lényeges változás, míg a ciprusi válság nyomán a negyedév végére az euró a dollárhoz képest gyengült. Ha az áru piacok negyedéves teljesítményét vizsgáljuk, akkor az első negyedévben nem láthatunk egyirányú változást (arany.: -4,74%, Brent: -1,29%, crude: +5,93%).

A nemzetközi befektetői hangulat alakulását vizsgálva nyilvánvaló, hogy az elmúlt időszakban Ciprustól volt hangos a piac. Tekintettel a ciprusi helyzet hosszabb távú hatásaira, érdemes lehet ezt a problémát közelebbről is megvizsgálni. A ciprusi bankrendszer, melynek mérlegfőösszege hétszerese az ország éves GDP-jének (Magyarország esetében ez a két érték nagyjából megegyezik) csak egy körülbelül 15-17 milliárd eurós segítséggel húzható ki a csődből. Az Európai Bizottság – a sajtóhírek szerint a németekkel az élen – március közepén úgy döntött, hogy a bankrendszer megmentésére abban az esetben folyósít 10 milliárd eurót, ha Ciprus is biztosít 5,8 milliárd eurónyi saját hozzájárulást. Az Európai Bizottság első körben azt javasolta, hogy Ciprus a hozzájárulásának tetemes részét az országban elhelyezett valamennyi bankbetét egyszeri 6,75% - 9,9% közötti mértékű megadóztatásával teremtsen elő. Ezt a javaslatot a ciprusi parlament elutasította, majd később elfogadott egy olyan megoldást, hogy az adót csak a 100.000 eurónál magasabb összegű bankbetétekre vetnék ki és a differenciált, 0%-80%-os adó mértéke még függne attól is, hogy melyik banknál került a betét elhelyezésre.

A negyedév során a nem konvencionális gazdaságösztönzésről határozott a Japán jegybank is. A BoJ az év eleji havi 40 milliárd dollár értékű állampapír piacon történő visszavásárlását áprilisi döntésével közel 80 milliárd dollárra emelte. A fentiek mellett a BoJ megduplázta és ezzel 2%-ra emelte az inflációs célját (febr/febr tény: mínusz 0,7%) is, mely intézkedésektől a gazdasági növekedés felgyorsulását várja (febr/febr tény: +0,5%).

Ha a hazai befektetői környezet változását vizsgáljuk, úgy a negyedév során megjelent hazai makrogazdasági publikációk alapján láthatjuk, hogy 2013. februárban az év/év áremelkedés mértéke 2,8% volt. Ez azt jelenti, hogy hosszú időszak óta most először volt a „headline” infláció a 3%-os jegybanki középtávú cél alatt. A tavalyi év végén még 5,0%-os mértékű 12 hónapos inflációs mutató ilyen nagyságú csökkenését részben indokolta a bázishatás következtében a számításból „kifutó” tavalyi január eleji ÁFA emelés, illetve a januári rezsziárcsökkentés hatása. Az alacsony infláció mellett azonban a negyedév során napvilágot látott a tavalyi GDP statisztika is. A magyar gazdaság reál teljesítménye 2012 IV. negyedévében a 2011-es év utolsó negyedével összevetve 2,7%-kal csökkent, melynek eredményeként 2012-ben a hazai GDP 1,7%-os csökkenést produkált az előző évi adatokhoz képest. Az idei év tekintetében a magyar gazdaságtól az elemzők 0 körüli teljesítményt várnak, míg a kormány várakozása 0,9%-os bővülés.

Február közepén a magyar állam 3,25 milliárd dollár értékben adott el 5 és 10 éves futamidejű állampapírt. Az frissen kibocsátott kötvények kamatfelára ugyan magasabb volt mint a régióbeli hasonló futamidejű román kibocsátás és nagyságrendileg megegyezett a nem EU tag szerb kibocsátás felárával, azonban az alacsony amerikai állampapír hozamok miatt még így is meglehetősen kedvező (5 évre 4,2%, 10 évre 5,4%) kibocsátási hozamot eredményezett. A kötvényeket több mint a felét a QE3 likviditás-tengerében lubickoló amerikai intézményi befektetők jegyezték le. A dollárkötvény kibocsátás és a folyamatban levő változó kamatozású 3 éves eurós PEMÁK kibocsátásból összegyűlt 1,5 milliárd euró már nagyrészt fedezi a választásokig szükséges deviza igényt, és a bevont deviza források kamatszintje is összevethető a 3% körüli/alatti IMF finanszírozás kamatával, így ez utóbbi védőhálóra a magyar Kormány meglátása szerint már nincs is szükség, mely az IMF tárgyalások berekesztésében és az IMF főtárgyaló (Varga Mihály) Nemzetgazdasági miniszteri kinevezésében is testet öltött.

2013. II. negyedév

A második negyedévben a piacok viselkedésében május közepétől változás volt megfigyelhető. A változást az amerikai jegybank szerepét betöltő FED több jegybankárának azon nyilatkozatai váltották ki, melyek a mennyiségi lazítás volumenének jövőbeli csökkentését vagy esetleges megszüntetését vetítették előre. Ennek hatására - a befektetők kockázati éhségének csökkenésével - az amerikai kötvényhozamok megemelkedtek, míg a tőzsdék addigi emelkedése megtört. A részvénypiacokat vizsgálva azonban megállapítható, hogy a piacok reakciója nem volt teljesen egységes. Míg a vezető amerikai vagy a német tőzsdeindex esetében a trendváltás eddig jobbra csak azt jelentette, hogy az addigi emelkedő trend oldalazásba vagy enyhébb csökkenésbe váltott, addig azon tőzsdeindexek melyek nem a legbiztonságosabbnak tartott német vagy amerikai piachoz tartoznak, május közepétől általában csökkenő üzemmódra kapcsolak. Ezen hatások eredményeként a negyedév során az S&P 2,36%-kal, a Dow 2,27%-kal, a DAX 2,10% emelkedett, míg a jegybanki likviditástengerben fürdő Nikkei 10,32%-kal ért többet mint az első negyedév végén. Ezzel szemben a CETOP negyedéves változása mínusz 6,77%, az MSCI EM fejlődő piaci indexé mínusz 10,89%, de még a DJEU50 átfogó európai mutató is esett a negyedév során 0,82%-ot. A magyar index, mely az elmúlt másfél évben a többi indexhez képest lemaradó teljesítményt mutatott a 2013. második negyedévében kissé korigált és +6,53%-os teljesítményt ért el.

Ha az árupiaci grafikonokat vizsgáljuk, akkor az látszik, hogy az arany a negyedév során nagyot esett, és 2013. második negyedévében az értékének 22%-át elvesztette, míg a crude árfolyama oldalazást mutatott. A dollár az euróhoz képest lényegében nem változott, tartotta az 1,30 körüli kurszusát.

A kötvényhozamok tekintetében azonban egységesen komoly változás állt be. A jövőben szűkülő likviditással kapcsolatos befektetői félelmek hatására a legbiztonságosabb befektetésnek minősített amerikai és német kötvények hozama megemelkedett, mely a kockázatosabb kibocsátók kötvényhozamait is megemelte. Ennek következtében az amerikai 10 éves futamidejű állampapír hozam június végére a március végi 1,8%-hoz képest 2,5 százalékig szaladt fel, míg a német 10 éves kötvényhozam is 1,7%-ig (március végén 1,3%) emelkedett. A kockázatosabb országok kötvényhozamaiban az emelkedés a fejlett országokét meghaladta, hiszen úgy a kockázatmentes kamatlábak (US és német állampapírhozamok), mint a kockázati prémiumok megemelkedtek. Ennek hatására az olasz 10 éves hozam 4,6%-ig, míg júniusban a magyar 10 éves állampapírok hozama is 7% közelébe futott fel.

A fentiekből is egyértelműen látszik, hogy a negyedév során a befektetők figyelmének középpontjában a piacokon levő pótlólagos likviditás változásával kapcsolatos várakozások álltak. Azt követően, hogy a negyedév során több alkalommal is felmerült az amerikai jegybankárok részéről a 2012 őszén megkezdett, összesen havi 45 milliárd dolláros állampapír vásárlást és 40 milliárd dollár összegű vállalati kötvényvásárlást megcélzó mennyiségi lazítási program (QE3) volumenének mérséklése, a befektetői kockázati éhség csökkenésének lehetünk a szemtanúi. Korábban a Fed azt hangoztatta, hogy mindaddig, míg a munkanélküliség 6,5% fölé marad, illetve az infláció nem éri el a 2%-ot a mennyiségi lazítás nincs veszélyben. A második negyedévben publikált makroadat alapján (infláció 1,4% május/május, munkanélküliség 7,6%) nem lenne szükség arra, hogy a program felfüggesztésre kerüljön, hiszen az amerikai gazdaságban nincs komoly inflációs nyomás, és a viszonylag magas, bár csökkenő tendenciájú munkanélküliségi ráta is még viszonylag jelentős tartalékkal rendelkezik.

Ha a magyar gazdaság reál teljesítményét is megvizsgáljuk akkor az látszik, hogy 2013. első negyedévében - az előző évi -1,7%-os, és a negyedik negyedévi -2,7%-os GDP változást követően - a gazdaság már csak 0,9%-kal zsugorodott év/év alapon, míg a 2012. negyedik negyedévéhez képest az idei első negyedévben már 0,7%-kal magasabb volt a gazdasági kibocsátás. A negyedév/negyedév adat alapján első olvasatként úgy tűnik, hogy a magyar gazdaság talpra állása és a recesszióból való kilábalása megkezdődött, azonban ha a számok mögé nézünk akkor azt is láthatjuk, hogy a negyedéves növekedésből a 2012-ben a kedvezőtlen időjárás miatt rendkívül gyengén teljesítő mezőgazdasági kibocsátás javult 27,6%-kal (év/év 12,3%), és az építőiparnak sikerült 1,5%-os (év/év 4,2%) erősödést felmutatnia, míg az ipari termelés 2,5%-kal mérséklődött az előző negyedévhez képest (év/év -3,2%), és a GDP-n belül nagyságrendileg 60%-os súllyal jelenlevő szolgáltatások volumene 0,1%-kal (év/év -0,8%) csökkent. Sajnos a számokból az látszik, hogy a negyedév/negyedéves javuló adatok mögött még nem annyira egy organikus növekedés húzódik meg, hanem jelenleg inkább csak a gyenge bázis miatti korrekciónak lehetünk a szemtanúi. A távolabbi növekedési kilátások tekintetében azonban a 17%-os magyar beruházási ráta semmiképpen nem nevezhető biztatónak. Ez a ráta az ezredforduló környékén még 25% körül volt és jelenlegi értékével már messze elmarad a többi Visegrádi ország 20% fölötti rátájától...

A kormányzat törekvéseit nézve egyértelműnek látszott a Kormány szándéka arra, hogy a költségvetési hiányt hosszútávon is a 3%-os határértéken belül tartsa. Ennek az elkötelezettségnek az eredményeként az Európai Bizottság a június 21-én tartott pénzügyminiszeri fórum (ECOFIN) számára javasolta, hogy Magyarországot vegyék ki a 2004-es EU csatlakozásunk óta fennálló túlzott deficiteljárás alól. A kormányzati elkötelezettség a költségvetési hiánycél tartására - és természetesen az EDP alóli kikerülésre - abban is megmutatkozott, hogy az Európai Bizottság javaslatát követően, de még az ECOFIN ülése előtt a Kormány döntött a készpénzfelvételi illeték duplájára (0,6%-ra) emeléséről, a céges tulajdonú mobiltelefonokon folytatott beszélgetések után fizetendő adó és a bányajáradék megemeléséről, továbbá az Önkormányzatoktól átvállalt banki adósság után a bankok által fizetendő 7%-os adóról (amit később felváltott egy közel kétszer akkora volumenű, összesen 75 milliárd forintos banki illeték befizetési kötelezettség...).

A hazai makrogazdasági adatok közül azonban az infláció egyértelműen pozitív meglepetést jelentett. A május/májusi mutató 1,8%-os értéke alacsonyabb volt mint az előzetes elemzői várakozás (2,0%), bár kismértékben meghaladta a korábban szintén pozitív meglepetést jelentő április/áprilisi 1,7%-os adatot. A tavalyi év végén még 5,0%-os év/év inflációs mutató jelentős csökkenésében komoly szerepe volt olyan egyedi tételeknek, mint a bázishatás miatt kieső tavaly januári ÁFA emelés infláció gerjesztő hatása, illetve a kormányzati 10%-os rezsidijsökkentés is körülbelül 0,8%-os mértékben visszafogta a rátát. Az inflációs mutatót a KSH GDP statisztikájából ismert háztartások reál fogyasztásának csökkenése szintén javíthatta.

2013. III. negyedév

A harmadik negyedévi árfolyamok eszközosztálytól és régiótól szinte függetlenül emelkedtek, és az árfolyam elmozdulások mértéke általában mérsékelt befektetői optimizmusról tanúskodott. A negyedéves részvényindex teljesítményeket vizsgálva szembevetve, hogy a fejlett piaci indexek egységesen pozitív, 5-10 százalékos közötti negyedéves teljesítményt nyújtottak. Ennek során a globális fejlett piaci részvények árfolyam alakulását reprezentáló MSCI World Free index is 7,5%-kal, míg a fejlődő piacok átlagos teljesítményét reprezentáló MSCI Emerging index 5,01%-kal emelkedett. A negyedév során az átfogó amerikai tőzsdemutató az S&P 4,69%-os, a technológiai papírokat tömörítő Nasdaq 10,82%-os, a német DAX 7,98%-os, míg a japán Nikkei 5,69%-os teljesítményt tudott felmutatni. A fejlett piaci trendből csak az amerikai DJIA (+1,48%) index teljesítménye lógott ki, míg a vállalati (MOL) és gazdaságpolitikai (OTP) hírektől mozgatott magyar BUX index csökkent és a negyedév során 1,90%-ot veszített értékéből.

Ha az árupiacokat vizsgáljuk akkor látható, hogy az olaj árából a negyedév végére kiárazódott a korábbi iráni, illetve szír helyzet jelentette prémium, mely szeptember folyamán az olaj árának 5%-os esését eredményezte. A szeptemberi áresés ellenére azonban a Brent és Crude is 5% körüli erősödéssel zárta a negyedévet. Az arany árfolyama a negyedév során 6,84%-kal emelkedett.

A harmadik negyedévben a hazai kötvényindexek korábbi pozitív teljesítménye továbbra is fennmaradt, és az előző negyedévi teljesítményekkel nagyságrendileg megegyező növekedést produkáltak. Így a MAX és a CMAX is 2,5% körüli negyedéves növekedést könyvelhet el. A szeptemberi, a pótlólagosan biztosított likviditás mennyisége csökkentésének megkezdését még elhalasztó FED döntésre a lokális csúcsukhoz képest 20-30 bázispontot eső fejlettpiaci állampapír hozamok így a harmadik negyedév végére előző negyedévvégi szintjük közelébe süllyedtek (amerikai 10 éves 2,61%, német 10 éves 1,78%). A negyedév/negyedév alapon az olasz papírok hozamában sem volt lényeges változás, a tízéves olasz állampapír hozam 4,43%-on zárta a negyedévet. A 10 éves futamidejű magyar benchmark szeptember 30-án 5,83% volt.

Mint ahogy a fentiekben részletezett árfolyam alakulásból is kitűnt, az elmúlt negyedév során a piacokon megnyugvás volt megfigyelhető. Meglátásunk szerint ezt a megnyugvást a korábbi monetáris expanzió további, legalább rövid időtávon belül történő fennmaradása támogatta. Ha a nemzetközi eseményeket vizsgáljuk, úgy megállapítható, hogy a nyári – gazdasági hírek és események tekintetében is - uborkaszegzon után a negyedévet meghatározó események szeptemberre koncentráálódtak. Ennek kapcsán ki kell emelni az amerikai likviditás bővítés alakulása szempontjából meghatározó eseményeket. Az első esemény Bernanke amerikai jegybank elnök 2014 elején lejáró mandátumához kapcsolódott. Az amerikai közgazdász-körökön belül megosztó személyiségnek számító Larry Summers FED elnök-aspiráns jelölésről való lemondása volt. A jelenlegi monetáris politikánál jóval megszorítóbb elveket valló Summerst a piaci várakozások a következő amerikai jegybankelnökként aposztrofálták, így lemondására a piacok fellélegeztek. Ezt a megkönnyebbülést támogatta, hogy a „héja” Summerst a legesélyesebb pozícióban a jelenlegi FED alelnök, a piaci elemzők által a monetáris politika tekintetében jóval engedékenyebb „galamb” Janet Yellen váltja, akiben „Helikopter” Ben pénzügypolitikai elveinek hűséges örökösét látják a piaci szereplők.

Summers jegybank elnökjelölti elállását szeptember 18-án a 9-1 arányú FED döntés követte, melynek értelmében az előzetes piaci várakozással ellentétben az amerikai jegybank nem csökkenté a 2012. szeptemberében bejelentett eszközvásárlási programjában meghirdetett havi 85 milliárd dolláros értékpapír vásárlásának összegét. Mivel az elmúlt években a piacok alapvetően emelkedő trendjében megfigyelésünk szerint meghatározó volt a fejlett államok jegybankjai által biztosított likviditás bősége, így a FED döntést követő piaci reakciók is érthetővé válnak. Annak következtében, hogy a jövőbeli pótlólagos dollár kínálat rövidtávon továbbra sem fog csökkenni, a dollár gyengüléssel reagált (EURUSD 1,30-ról 1,35-re emelkedett), míg a további hasonló volumenű jegybanki állampapír vásárlások következtében az amerikai kötvényhozamokban csökkenés volt megfigyelhető (10 éves hozam 3,0%-ról 2,7-re csökkent), és mivel az amerikai-német állampapírok között a hozam spread lényegében továbbra is változatlan maradt a 10 éves német állampapírhozam is 2,0%-ról 1,8%-ra változott.

Fontos amerikai fejlemény volt, hogy szeptember 30-án, az amerikai költségvetési év végén a republikánus többségű felsőház nem fogadta el a demokrata többségű alsóház által beterjesztett 2013/2014 évi költségvetést. Az elutasítás oka az általános egészségbiztosítás bevezetését megcélzó Obamacare néven elhíresült, 2010-ben elfogadott, de csak 2014-ben életbe lépő egészségügyi reformcsomag volt. Az, hogy az USA jelenleg elfogadott költségvetés nélkül működik azt okozta, hogy október 1-től 800.000 közalkalmazott és köztisztviselő nem tudta felvenni a munkát.

Ha a hazai gazdaságot vizsgáljuk, úgy az látható, hogy a negyedév során több fontos corporate hír is megjelent. Egyrészt az Egis gyógyszergyár többségi tulajdonosa az aktuális tőzsdei ársávot 35-40%-kal meghaladó szinten ajánlatot tett az Egis részvények felvásárlására, mely várhatóan a társaság tőzsdei jelenlétének megszűnéséhez vezet. Másrészt fontos és a MOL-INA jövőbeli együttműködést is befolyásoló vállalati hír volt, hogy a horvát hatóságok - a 10 évre jogerősen elítélt volt horvát miniszterelnök már lezárult peréhez kapcsolódóan - Sanader 10 millió eurós megvesztegetése kapcsán elfogató parancsot adtak ki a MOL elnök-vezérigazgatója ellen. A horvát hatóságok gyanúja szerint a megvesztegetés célja az INA feletti irányító jogkör MOL általi megszerzésének elősegítése volt, melynek esetleges bebizonyosodása alapjaiban változtathatja a jelenlegi MOL-INA stratégiai együttműködésen. Hernádi Zsolt ellen - a horvát megkeresés hatására - az Interpol is kiadta a nemzetközi elfogató parancsot.

Ha a magyar gazdaságpolitika harmadik negyedéves kilátásait vizsgáljuk, úgy nem tekinthetünk el a svájci frank hitelek ismételt megmentésétől. A Bankrendszer számára - mely a Kormányzati intézkedések miatt az elmúlt években jelentős veszteséget szenvedett el, sőt összességében is veszteséges volt - a lépés várhatóan újabb jelentős pótlólagos veszteséget okoz. A bankokkal kapcsolatos eddigi kormányzati lépések (különadó, deviza hiteles árfolyamgát, tranzakciós adó, 75mrd forintos egyszeri pótbefizetés) eredményeként a bankszektor összesített mérlegfőösszege csökkent, illetve a külföldi anyabankok a hazai leányaiik számára nyújtott, 2008. végén még összesen 10.000 milliárd forintos finanszírozásukat (és ezzel a forrás ági kitettségüket) is közel a felére csökkentették, és több külföldi tulajdonú bank is a hazai gazdaságpolitika lépéseire az operációja visszavágásával reagált. Általában a multinacionális cégek visszafogott hazai aktivitását mutatja, a különadókkal terhelt ágazatok beruházási volumenének éves változása is (távközlés -30%, energetikai szektor -25%), mely általánosságban is tükröződik az alacsony, mindössze 18%-os GDP arányos hazai beruházási rátában.

2013 IV. negyedév

A harmadik negyedévet követően a tőkepiacokon egyfajta megnyugvás volt megfigyelhető. Az előző negyedéves indexemelkedést követően a negyedév során egyfajta konszolidáció volt az árfolyamokban tapasztalható, amikor a fejlett piaci részvényindexek egy kicsit erősebb teljesítményt, míg a fejlődő piaci részvényindexek inkább a stagnáláshoz közeli állapotot mutattak fel.

A hazai folyamatok közül fontos kiemelni, hogy a negyedév során az alacsony infláció folyamatosan fennmaradt, és már a magyar gazdaság növekedése is beindulni látszik. Az év/év infláció a decemberi adatok alapján már csak 0,4% volt, bár a csökkenést jórészt a rezsziár csökkentést okozó kormányzati intézkedések okozták. Ezen felül még meg kell említeni azt is, hogy az idei év során a magyar gazdaság is javuló teljesítményt mutat. A hazai GDP 1,8%-kal emelkedett a harmadik negyedévben. Az alacsony infláció és a fejlett piacokon is alacsony jegybanki alapkamat az MNB számára további kamatvágásokat tett lehetővé, melynek eredményeként évvégére a jegybanki alapkamat 3,00 százalékra csökkent. A rekord alacsony jegybanki alapkamat azonban nem okozta a forint jelentős gyengülését, az EURHUF kurzus december közepén is 300Ft alatt maradt.

Ha az európai folyamatokat vizsgáljuk, úgy azt láthatjuk, hogy az ECB az euró alapkamatot 0,25%-ra vágta. Az ECB november eleji, a piacot és az elemzőket is meglepő kamatvágását követően az utóbbi időszakban megnövekedett azon elemzői találgatások gyakorisága is, melyek szerint az Európai jegybank a jelenleg 0%-on álló O/N betéti kamatának csökkentésével a jegybanki betétek hozamát a negatív tartományba vágja. Az egyértelmű tény, hogy a jelenleg 0,25%-os ECB alapkamat, a hagyományos monetáris politikának a további gazdaságöszttönzésére már vajmi kevés teret hagyott, miközben az EU-n belül gazdasági növekedésről még nem lehet beszélni, sőt az előrejelzések szerint az euró-zóna az idei évben továbbra is recesszióban marad. A gyenge európai kilátásokkal szemben - az ECB 2013-ra vonatkozóan az Európai Unió esetében mínusz 0,4 százalékos reálváltozást jelzett előre - az USA esetében az elemzők már 2% körüli éves növekedésre számítanak, és az amerikai harmadik negyedéves 4,1%-os GDP növekedés is meglehetősen meggyőző. Természetesen a gyenge európai GDP alakulást nem lehet elvonatkoztatni az EU tagországok által már ez ideig megvalósított költségvetési kiigazítástól, melynek eredményeként a korábban az egyes országokban akár 10%-os (Spanyolország (2009) 11,5%, Görögország (2009) 15,6%; Írország (2010) 30,8%!, stb.) költségvetési hiány mára 4% alatti átlagos értékre csökkent.

A 2013. évi gyenge EU adatokkal szemben az elemzők által várt idei évi globális gazdasági növekedési ütem gyorsulással azonban megteremtődik annak az esélye, hogy 2014-től egy széles alapon nyugvó lassú fellendülés kezdődjön meg az euro zónában is. A globális gazdasági fellendülés kapcsán várhatóan az euro zóna export bővülése folytatódni fog, mely kapacitás bővülésben, a munkaerőpiaci folyamatok további javulásában és a fogyasztói kereslet növekedésében is lassan meg mutatkozhat.

A jelenlegi gyenge európai gazdasági teljesítmény és a mérsékelt optimista kilátások mellett a monetáris ösztönzés lehetőségeit és eszközeit vizsgálva egyértelmű, hogy a novemberi kamatvágást követően az Európai jegybank hagyományos monetáris eszköztára már meglehetősen beszűkült. Ez azt eredményezi, hogy a jövőben a nemhagyományos jegybanki eszközök alkalmazása újból jelentősebb teret kaphat. A nemhagyományos eszközök jövőbeli térnyerése kapcsán kiemelendő az a tény, hogy az ECB által a gazdaság ösztönzésére ez idáig két alkalommal is (2011. decemberében és 2012. februárjában) megszervezett, egyenként 500-500 milliárd euró összegű LTRO hitelek közel felét a felvevő kereskedelmi bankok már visszafizették. Az LTRO hitelek részbeni visszafizetése mögött az áll, hogy a 2011-es szintekhez képest a piaci hozamok jelentős mértékben lecsökkentek, és a kereskedelmi bankok már sok esetben a piacról felvett olcsó forrással tudták kiváltani az LTRO hiteleiket. A jegybanki hitelek részleges visszafizetése azt mutatja, hogy az ECB korábbi eszközei a gazdaság élénkítésében jelenleg már csak az eredeti szándéknál kisebb mértékben vesznek részt. A gyenge gazdasági teljesítmény, az alacsony inflációs ráta (0,8%), valamint a monetáris eszközök jelenlegi kihasználatlansága azonban az európai jegybank számára egy a gazdasági növekedést elősegítő, a korábbi LTRO konstrukciónál kedvezőbb feltételű (alacsonyabb kamatozású és/vagy hosszabb futamidejű) finanszírozási lehetőség bevezetését jelentheti, ami újabb támogatást adhat a pénz-, és tőkepiacoknak, illetve a vállalati hitelezés volumenének növekedésén keresztül a reálgazdaságnak is. Abban az esetben, ha egy újabb az európai nagybankok által igénybe vehető hitelkonstrukcióval állna elő az ECB, úgy az olcsó és kedvező jegybanki hitelek logikus kiegészítése lehet a jegybanki betétek kamatának vágása, amivel végső soron az ECB által a kereskedelmi bankok számára biztosított olcsó forrásnak a reálgazdaságba történő kihelyezését és/vagy pénz és tőkepiacokra áramlását segítenék elő. Ez a vállalati hitelek esetében közvetlenül, a pénz és tőkepiacokra áramlás esetében pedig a vagyonhatáson keresztül megemelkedő beruházással/fogyasztással segíthetné a GDP növekedését.

Fontos nemzetközi fejlemény volt a havi 85 milliárd USD összegű FED eszközvásárlási program volumenének csökkentése, melyre a piac korábban csak 2014. elejétől számított, azonban ezt az évvégére a piaci szereplők már a várakozásaikba beárazták, így, a jövőbeli likviditás szűkülést előre vetítő vélekedések erősödése sem okozott negatív piaci reakciókat.

Ha a hazai adatokat vizsgáljuk, akkor az alacsony magyar infláció és a fejlett gazdaságokban meglévő alacsony hozamkörnyezet a jegybank számára a negyedévben is további kamatvágásokat tett lehetővé, melynek eredményeként a jegybank alapkamat 3%-os szinten zárta az évet. További pozitív hír és egyben a jegybanki kamatvágások jogosságát indokolja az is, hogy az egész évben csökkenő, az év elején még 5,75%-os jegybanki alapkamat csökkentése során a forint az euróval szemben többnyire tartotta a 290-300 forint közötti szűk sávot és - mindössze 2%-os éves gyengüléssel – a decembert is 296.91-en zárta. A kamatvágások ellenére a külföldiek által birtokolt forintban kibocsátott állampapírok állománya is szinten maradt. Az év során a külföldi befektetők 5000 milliárd forint körüli volumenben tartottak magyar állampapírt és a 2013. év végi záró állományuk is szinte megegyezett az előző évi végi állománnyal (4994 milliárd illetve 4995 milliárd forint).

Szegmensenként vizsgálva a hazai tőke-, és pénzpiaci indexek elmúlt negyedévet megállapíthatjuk, hogy az indexek vegyes teljesítményt mutattak. Így a hazai részvények árfolyam-alakulását reprezentáló BUX index az elmúlt negyedévben 0,53 %-kal csökkent, míg a hazai kötvényindexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 2,78 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composite index értéke pedig 2,47 %-kal emelkedett.

A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2013. negyedik negyedéves teljesítményét vizsgálva megállapítható, hogy a BIX index 0,62 %-kal tudott emelkedni, mely jelentősen elmaradt az RMAX index 1,22 %-os negyedéves változásától.

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 vagyongazdálkodási 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 2013. évben. Az Alapkezelő 2012. év végén elindította Diszkrécionális Portfóliókezelés (DPM) tevékenységét, ahol a 2013-as év végére 300 portfólióra tudta növelni kezelt portfólióinak számát. Év végén a Társaság harminchárom befektetési alapot kezel, ami egy alappal kevesebb, mint az azt megelőző év végén.

A 2013-es esztendőben az Alapkezelő tovább bővítette befektetési alapjainak palettáját. Augusztus 05-én indult az Erste Stock Global HUF Alapok Alapja részvény alap és az Erste Bond Emerging Markets Corporate HUF Alapok Alapja a szabad futamidejű kötvény kategóriában. Az Erste Tőke- és Hozamvédett Befektetési Alap esetén a befektetési politika és az alap megnevezése is 2013. november 15-ével megváltozott (új név: Erste Tőkevédett Állampapír Alap). Az Alapkezelő 2013-as év folyamán életre hívta Globál Aktív termékcsaládját 10, 30, 50 névvel. Ezek az alapok a korábbi Erste Abszolút Hozamú Válogatott Befektetési Alap, Erste Globál Aktív Alapok Alapja és az Erste Globál Mix Alapok Alapja alapokból kerültek átalakításra. Az Erste Hazai Indexkövető Részvény Befektetési Alap neve Erste Stock Hungary Indexkövető Részvény Befektetési Alap névre változott. A korábbi Alpok Válogatott Alapja befektetési politikája 2013. augusztus 1-én módosult, továbbá az alap megnevezése Erste Megtakarítási Plusz Alapok Alapja lett. A korábbi Erste Abszolút Hozamú Részvény Származtatott Alap 2013. október 7.-től befektetési politikát váltott és Erste Abszolút Hozamú Alternatív Alapok Alapja néven működik tovább. Szintén 2013. október 7.-től az Erste Nyíltvégű Közép-Európai Részvény Befektetési Alap befektetési politikát váltott és Erste Nyíltvégű Közép-Európai Részvény Alapok Alapja néven működik tovább. 2013.12.30-ával az Erste Európai Részvény Befektetési Alap befektetési politikája megváltozott és neve Erste Európai Részvény Alapok Alapjára módosult.

Az év során az Alapkezelő két zártvégű alapja az Erste Tartós Hozamvédett Származtatott Befektetési Alap 1. és az Erste Tartós Hozamvédett Származtatott Befektetési Alap 2. járt le. Az Erste Hazai Indexkövető Részvény Befektetési alap B sorozata megszűnt és beolvadt a fősorozatba, valamint az Alpok Tőkevédett Megtakarítási Alap 2013. szeptember 3-án beolvadt az Erste Tőkevédett Kamatoptimum Befektetési Alapba.

A 2013-as év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya folyamatosan és dinamikusan emelkedett. A befektetési alapok piacára kedvező hatással volt a tavalyi év folyamatos kamatvágási periódus, ahol a jegybanki alapkamat az 5,75%-os kezdőértékről egészen 3,00%-ig süllyedt. A kiváló historikus hozamokkal rendelkező alapokba megindultak a korábban egyéb befektetési instrumentumokba fektetett pénzek. A teljes év folyamán a befektetési alapok 249,55 milliárd új befektetés áramlott be. Az Alapkezelő által kezelt befektetési alapok összértéke 469 milliárdos állományról év végére 752 milliárdra tudott növekedni, ami mind az értékesítés fellendülésének, mind a hozamoknak volt köszönhető. A befektetési alapokban kezelt állomány +60,2%-os növekedésnek felel meg a tavalyi év végéhez képest. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő részesedése az év végén 16,83% volt, amivel a második legnagyobb piaci szereplővé lépett el.

A vagyon és portfóliókezelés is növekedést tudott felmutatni az év során. A növekedés legerőteljesebb húzómotorja a DPM portfóliókezelés és a biztosítói portfóliók voltak. A DPM portfóliók állománya az év során 79,3%-kal bővült, míg a kezelt biztosítói portfólió állomány is jelentős 26,2%-os növekedést tudott produkálni. A nem befektetési alapokban kezelt vagyon az év eleji 85 milliárdról 104,3 milliárdra növekedett az év végére, ami közel 23%-os állománynövekedésnek felel meg. A teljes vagyonkezelés megoszlásában a befektetési alapok állománya nőtt, a magán nyugdíjpénztári vagyon megszűnt, a biztosítói és DPM vagyonkezelés aránya nőtt.

Budapest, 2014. április 18.

Erste Alapkezelő Zrt.

1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.



Erste Alapkezelő Zrt.