



Az
ERSTE
NYÍLTVÉGŰ RÖVID KÖTVÉNY BEFEKTETÉSI
ALAP

2012. évi éves beszámolója

Független könyvvizsgálói jelentés

Az Erste Alapkezelő Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük az **Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap** (továbbiakban az „Alap”) mellékelt 2012. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2012. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 9.256.195 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 1.196.359 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 beszámolóért 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

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

Egyéb jelentéstételi kötelezettség az üzleti jelentésről


Elvégeztük az **Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap** mellékelt 2012. évi éves beszámolójához kapcsolódó, 2012. december 31-i fordulónapra vonatkozó évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

Az Alapkezelő felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért. Az mi felelőségünk 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 **Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap** 2012. évi üzleti jelentése a 2012. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2013. április 25.


Forgács Gabriella
ALPINE Kft.
1026 Budapest, Pasaréti út 59.
Nyilvántartási szám 001145


Forgács Gabriella
Kamarai tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám 003228

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 | 7 882 474 | 9 530 648 |
| I. | Követelések | - | 11 310 |
| | 1. Követelések | - | 11 310 |
| | 2. Követelések értékvesztése (-) | - | - |
| | 3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete | - | - |
| | 4. Forintkövetelések értékelési különbözete | - | - |
| II. | Értékpapírok | 5 444 745 | 8 067 741 |
| | 1. Értékpapírok | 5 419 252 | 7 503 047 |
| | 2. Értékpapírok értékelési különbözete | 25 493 | 564 694 |
| | a) kamatokból, osztalékokból | 135 163 | 173 110 |
| | b) egyéb | - | 109 670 |
| III. | Pénzeszközök | 2 437 729 | 1 451 597 |
| | 1. Pénzeszközök | 2 114 588 | 1 409 149 |
| | 2. Pénzeszközök értékelési különbözete | 323 141 | 42 448 |
| C. | Aktív időbeli elhatárolások | 41 105 | 2 300 |
| | 1. Aktív időbeli elhatárolás | 41 105 | 2 300 |
| | 2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-) | - | - |
| D. | Származtatott ügyletek értékelési különbözete | - | 96 337 |
| Eszközök (aktívák) összesen: | | 7 827 242 | 9 256 195 |

| A tétel megnevezése | | 2011.12.31 | 2012.12.31 |
|---------------------------------------|---|------------------|------------------|
| Források (passzívák): | | | |
| E. | Saját tőke | 7 810 141 | 9 243 731 |
| I. | Induló tőke | 3 448 434 | 3 492 041 |
| | 1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke | 1 427 412 | 1 128 258 |
| | 2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-) | - | 1 646 834 |
| | 3. Előző évek forgalma alapján az év eleji induló tőke | 3 667 856 | 3 448 434 |
| II. | Tőkeváltozás (tőkenövekmény) | 4 361 707 | 5 751 690 |
| | 1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete | - | 2 127 028 |
| | 2. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete | 1 815 369 | 1 618 901 |
| | 3. Előző évek befektetési jegy értékkülönbözete | 2 539 068 | 2 227 410 |
| | 4. Befektetési alap beolvadásból eredő átváltási különbözet | - | - |
| | 5. Értékelési különbözet tartaléka | 252 297 | 330 389 |
| | 6. Előző évek eredménye | 1 715 085 | 1 882 001 |
| | 7. Üzleti évi eredménye | 166 916 | 1 196 359 |
| F. | Céltartalékok | - | - |
| G. | Kötelezettségek | 16 847 | 12 210 |
| I. | Hosszú lejáratú kötelezettségek | - | - |
| II. | Rövid lejáratú kötelezettségek | 16 847 | 12 210 |
| III. | Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete | - | - |
| H. | Passzív időbeli elhatárolások | 254 | 254 |
| Források (passzívák) összesen: | | 7 827 242 | 9 256 195 |

Budapest, 2013. április 25.

Erste Alapkezelő Zrt.
138 Budapest, Nádor utca 24-26
Erste Alapkezelő Zrt.

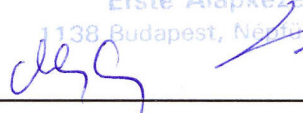
Eredménykimutatás

adatok ezer forintban

| Megnevezés | | 2011.12.31 | 2012.12.31 |
|------------|---------------------------------|----------------|------------------|
| I. | Pénzügyi műveletek bevételei | 1 328 958 | 2 036 668 |
| II. | Pénzügyi műveletek ráfordításai | 1 031 514 | 718 454 |
| III. | Egyéb bevételek | 1 | - |
| IV. | Működési költségek | 128 316 | 119 791 |
| V. | Egyéb ráfordítások | 2 213 | 2 064 |
| VI. | Rendkívüli bevételek | - | - |
| VII. | Rendkívüli ráfordítások | - | - |
| VIII. | Fizetett, fizetendő hozam | - | - |
| IX. | Tárgyévi eredmény | 166 916 | 1 196 359 |

Budapest, 2013. április 25.

Erste Alapkezelő Zrt.
1138 Budapest, Németi ut. 24-25



Erste Alapkezelő Zrt.

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2012. december 31.

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

Az Alap neve

Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap

Az Alap korábbi neve: Erste Nyíltvégű Kötvény Befektetési Alap

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

A névváltozás 2009. június 10-én lépett hatályba

Az Alap rövidített elnevezése

Erste Rövid Kötvény Alap

Az Alap korábbi rövidített elnevezése: Erste Kötvény Alap

Az Alap típusa, fajtája

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

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte

Lajstromszám: 1111-70

PSZÁF határozat száma: 110.110/98.

PSZÁF határozat kelte: 1998. október 30.

Az Alap Alpok Nyíltvégű Állampapír Befektetési Alap néven került nyilvántartásba

Az Alap működése során bekövetkezett jelentősebb események

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

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

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

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

Az Alap futamideje

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

Befektetési jegyek 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

Az Alap célja, hogy közepes kockázatvállalás mellett likvid megtakarítási formát nyújtson, mely a kötvénypiacon történő befektetések révén kihasználja a tőkekoncentráció adta lehetőségeket. Az Alapban az eszközérték különböző futamidejű és típusú állampapírok és egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok szerepeltetésével kerül befektetésre.

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

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: ALPINE-Gazdasági Tanácsadó és Könyvvizsgáló Kft.

Székhelye: 1026 Budapest, Pasaréti út 59.

Céggjegyzékszám: 01-09-068660

MKVK tagsági szám: 001145; Pénzügyi intézményi minősítési szám: T-001145

Eljáró könyvvizsgáló neve: Forgács Gabriella

Lakcíme: 2096 Üröm, Kárókatona u. 7a/1

MKVK tagsági szám: 003228; Pénzügyi intézményi minősítési szám: E-003228

Az Alap képviselőjére jogosult, az éves beszámolót aláíró személyek

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

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

A könyvvel szolgáltatások körébe tartozó feladatokat ellátásával megbízott személy

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

2. A számviteli politika fő vonásai

2.1. 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 kormányrendelet alapján kialakított kezelési szabályzatban foglalt értékelési szabályok szerint értékeljük.

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

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

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

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

Pénzeszközök: látra szóló betétben vagy éven belüli lejáratra lekött 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 valódiság elvének érvényesülését.

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.

Kötelezettségek: szerződés szerinti értéken mutatjuk ki a mérlegben.

Passzív időbeli elhatárolások: bekerülési értéken mutatjuk ki a mérlegben.

3. Mérleghez kapcsolódó kiegészítések

3.1. Értékpapírok

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

Változó kamatozású kötvény

| | | | | | | adatok forintban |
|--|-----------|------------------------|--------------------|-----------------------|--------------------|--------------------|
| Értékpapír megnevezés | Névérték | Nettó beszerzési érték | Nettó piaci érték | Értékkül. árf. külből | Bruttó piaci érték | Értékkül. kamatból |
| Prémium Euro Magyar Államkötvény 2015/X Euroban denominált | 3 000 000 | 843 845 000 | 873 870 000 | 30 025 000 | 878 747 068 | 4 877 068 |
| Összesen | | 843 845 000 | 873 870 000 | 30 025 000 | 878 747 068 | 4 877 068 |

Egyéb kötvény

| | | | | | | adatok forintban |
|-----------------------|------------|------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|--------------------|
| Értékpapír megnevezés | Névérték | Nettó beszerzési érték | Nettó piaci érték | Értékkül. árf. külből | Bruttó piaci érték | Értékkül. kamatból |
| HUSTHO | 11 100 000 | 3 023 621 845 | 3 023 621 845 | 208 048 164 | 3 269 477 207 | 37 807 199 |
| MFB 2013/10/30 | 1 000 000 | 282 986 068 | 282 986 068 | 9 841 943 | 294 869 080 | 2 041 069 |
| MFB 2016/05/31 | 3 500 000 | 973 839 968 | 973 839 968 | 47 474 476 | 1 056 431 638 | 35 117 194 |
| REPHUN 2014/01/29 | 7 696 000 | 2 179 200 036 | 2 179 200 036 | 96 194 322 | 2 368 279 766 | 92 885 409 |
| Összesen | | 6 459 647 916 | 6 459 647 916 | 361 558 905 | 6 989 057 692 | 167 850 871 |

Diszkont kötvények

| | | | | | | adatok forintban |
|-----------------------|-------------|--------------------|-----------------------|--------------------|--------------------|------------------|
| Értékpapír megnevezés | Névérték | Beszerzési érték | Értékkül. árf. külből | Piaci érték | Értékkül. kamatból | |
| MNB130102 | 200 000 000 | 199 553 800 | - 57 | 199 936 200 | 382 457 | |
| Összesen | | 199 553 800 | -57 | 199 936 200 | 382 457 | |

| | | | | | | |
|---------------------|--|----------------------|--|--------------------|----------------------|--------------------|
| Mindösszesen | | 7 503 046 716 | | 391 583 848 | 8 067 740 960 | 173 110 396 |
|---------------------|--|----------------------|--|--------------------|----------------------|--------------------|

2012.12.31-én a zárt értékpapírok állománya:

| Értékpapír megnevezés | Névérték |
|--------------------------------------|-----------|
| REPHUN 2014/01/29 Euroban denominált | 2 000 000 |

3.2. Pénzeszközök

A pénzeszközök mérlegsor az éven belül lekötött bankbetétek összegét tartalmazza 1.409.149 eFt összértékben, melyből 1.364.483 euróban elhelyezett. Az euró betét értékelési különbözete 42.448 e Ft.

3.3. Aktív időbeli elhatárolások

Elhelyezett betétek után a tárgyidőszakra időarányosan elszámolt kamat összege 2.300 e Ft.

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 | 6 750 000 | 288.21 | 280.65 - | 30 833 138 Ft |
| FX forward eladási pozíció nyitása | 2012.08.06 | 2013.02.08 | 410 811 | 284.11 | 276.70 - | 3 587 904 Ft |
| FX forward eladási pozíció nyitása | 2012.11.22 | 2013.01.08 | 17 107 654 | 281.15 | 279.42 - | 178 509 270 Ft |
| FX forward eladási pozíció nyitása | 2012.11.23 | 2013.01.08 | 480 875 | 282.13 | 280.29 - | 4 558 695 Ft |
| FX forward eladási pozíció nyitása | 2012.11.28 | 2013.01.07 | 5 680 120 | 282.28 | 281.17 - | 52 281 245 Ft |
| FX forward eladási pozíció nyitása | 2012.12.13 | 2013.01.07 | 795 128 | 283.96 | 283.40 - | 5 952 964 Ft |
| FX forward eladási pozíció nyitása | 2012.12.14 | 2013.01.08 | 115 957 | 284.46 | 283.79 - | 816 847 Ft |
| FX forward eladási pozíció nyitása | 2012.12.17 | 2013.01.08 | 36 042 | 286.01 | 284.30 - | 212 713 Ft |
| Összesen | | | | | | - 276 752 777 Ft |

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 (3.492.041 eFt), külön részletezve a tárgyév elején forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét (3.448.434 eFt), valamint a tárgyévben eladott, kibocsátott (1.128.258 eFt) és visszaváltott befektetési jegyek névértékét (1.084.651 eFt).

3.5.2. Tőkeváltozás

3.5.2.1. Befektetési jegy forgalmazása során felmerülő értékkülönbözetből származó tőkeváltozás

A befektetési jegy forgalmazása során felmerülő értékkülönbözet a befektetési jegy eladásakor, illetve visszaváltásakor keletkező, a befektetési jegy árfolyamértéke és névértéke közötti különbözet. A tárgyévben visszaváltott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőkecsökkenés 1.503.370 eFt, az eladott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőkenövekmény 1.618.901 eFt, míg az előző évek befektetési jegy forgalmából eredő tőkenövekmény 2.227.410 eFt.

3.5.2.2. Tőkeváltozás értékelési különbözet miatt

Az értékelési különbözet tartaléka a mérleg fordulónapján az Alap portfóliójában levő befektetési eszközök értékelési különbözetével egyező összeg (330.389 eFt).

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

Az előző évek halmozott eredménye 1.882.001 eFt nyereség, a tárgyév eredménye 1.196.359 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 (11.136 eFt), a Felügyelettel szembeni kötelezettséget (2012. IV. negyedévi felügyeleti díj 567 eFt) és a saját befektetési jegy visszaváltásból eredő tételt (506 eFt) mutatja.

3.8. Passzív időbeli elhatárolások

Passzív időbeli elhatárolásként mutatjuk ki a 2012. évi audit díj nem számlázott összegét (254 eFt).

4. Eredménykimutatással kapcsolatos kiegészítések

Az Alap 2012. évi bevételei

adatok ezer forintban

| | Összes bevétel | Ebből pénzügyileg realizált bevétel |
|---|------------------|-------------------------------------|
| Pénzügyi műveletek bevétele összesen | 2 036 668 | 1 995 564 |
| - Kamatbevétel pénzügyintézetektől | 43 043 | 1 939 |
| - Értékpapírok kamatbevétele | 338 667 | 338 667 |
| - Értékpapírok árfolyamnyeresége | 203 874 | 203 874 |
| - Realizált deviza árfolyamnyereség | 392 204 | 392 204 |
| - Határidős ügyletek árfolyamnyeresége | 1 058 880 | 1 058 880 |
| Egyéb bevételek | - | - |
| - Egyéb bevétel | - | - |

Az Alap 2012. évi költségei, ráfordításai

adatok ezer forintban

| | Összes költség, ráfordítás | Ebből pénzügyileg realizált |
|--|----------------------------|-----------------------------|
| Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen | 718 454 | 718 454 |
| - Pénzügyintézetnek fizetett kamat | - | - |
| - Értékpapírok árfolyamvesztése | 48 174 | 48 174 |
| - Realizált devizaárfolyam veszteség | 243 066 | 243 066 |
| - Határidős ügyletek árfolyamvesztése | 427 214 | 427 214 |
| Működési költségek összesen | 119 791 | 109 966 |
| - Alapkezelői díj | 16 094 | 14 798 |
| - Letétkezelői díj | 11 555 | 10 624 |
| - Bank és nyomtatvány költség | 91 | 91 |
| - Könyvvizsgálói díj | 508 | 254 |
| - Megbízási díja | 351 | 351 |
| - Felügyeleti eljárási díj | - | - |
| - Forgalmazási díj | 91 192 | 83 848 |
| - KELER eljárási díj | - | - |
| Egyéb ráfordítás összesen | 2 064 | 1 559 |
| - Felügyeleti díj | 2 063 | 1 558 |
| - Egyéb ráfordítás | 1 | 1 |

| | |
|---------------------------------|------------------|
| Az Alap üzleti eredménye | 1 196 359 |
|---------------------------------|------------------|

5. Cash-flow kimutatás

adatok: ezer forintban

| Sorszám | A tétel megnevezése | 2011.12.31 | 2012.12.31 |
|---------|--|--------------|--------------|
| 1 | I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás | - 486 286 | 1 065 685 |
| 2 | 1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül) ± | - 344 406 | 840 361 |
| 3 | 2. Elszámolt amortizáció + | - | - |
| 4 | 3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás ± | - | - |
| 5 | 4. Elszámolt értékelési különbözet + | 155 931 | 78 092 |
| 6 | 5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete + | - | - |
| 7 | 6. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ± | - 387 487 | - 56 042 |
| 8 | 7. Befektetett eszközök állományváltozása ± | - | - |
| 9 | 8. Forgóeszközök állományváltozása ± | - | - 11 310 |
| 10 | 9. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása ± | 6 467 | - 4 637 |
| 11 | 10. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása + | - | - |
| 12 | 11. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása + | - 16 151 | 38 805 |
| 13 | 12. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ± | - 121 | - |
| 14 | 13. Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása | 99 481 | 180 416 |
| 15 | II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás | 1 422 529 | - 2 210 955 |
| 16 | 14. Értékpapírok beszerzése - | - 28 032 573 | - 32 253 255 |
| 17 | 15. Értékpapírok eladása, beváltása + | 28 943 780 | 29 686 302 |
| 18 | 16. Kapott hozamok + | 511 322 | 355 998 |
| 19 | III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás | - 531 081 | 159 138 |
| 20 | 17. Befektetési jegy kibocsátás + | 3 242 781 | 2 747 159 |
| 21 | 18. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport - | - | - |
| 22 | 19. Befektetési jegy visszavásárlása - | - 3 773 862 | - 2 588 021 |
| 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 | 405 162 | - 986 132 |

6. Portfólió jelentés értékpapíralapra

Alapadatok:

| | |
|---|--|
| Alap neve: | Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap |
| Lajstromszáma: | 1111-70 |
| Alapkezelő neve: | Erste Alapkezelő Zrt |
| Letétkezelő neve: | Erste Bank Hungary Zrt. |
| NEÉ számítás típusa: | |
| Tárgynapi eszközérték Tárgy +1 napon készül | Tárgynapi eszközállomány Tárgynapi árfolyam adatok Tárgynapi befektetési jegy forgalmi adatok felhasználásával |

| | |
|----------------------|---------------|
| Tárgynap (T): | 2012.12.28 |
| Saját tőke: | 9 238 072 390 |
| Egy jegyre jutó NEÉ: | 2.6455 |
| Darabszám: | 3 492 040 913 |

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): | | | 11 387 872 | 0.12% |
| | Alapkezelői díj miatt | | | 1 360 542 | 0.01% |
| | Letétkezelői díj miatt | | | 976 799 | 0.01% |
| | Bizományosi díj miatt | | | - | 0.00% |
| | Forgalm. ktg. miatt | | | 7 709 039 | 0.08% |
| | PSZÁF díj miatt | | | 551 148 | 0.01% |
| | Könyvvizsgálati díj miatt | | | 249 836 | 0.01% |
| | Közzétételi ktg. miatt | | | - | 0.00% |
| | Reklám ktg. miatt | | | - | 0.00% |
| | Költségment elszámolt egyéb tétel miatt | | | - | 0.00% |
| | Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség | | | 540 508 | 0.01% |
| I/3. | Céltartalékok (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| I/4. | Passzív időbeli elhatárolások (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| | | | Kötelezettségek összesen: | 11 387 872 | 0.12% |
| II. | ESZKÖZÖK | | | Összeg/Érték | A teljes portfólió arányában(%) |
| II/1. | Folyószámla, készpénz (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| II/2. | Egyéb követelés (összes): | | | 11 310 384 | 0.12% |
| | | | | 11 310 384 | 0.12% |
| II/3. | Lekötött bankbetétek (összes): | Bank | Futamidő | 1 453 625 074 | 15.74% |
| II/3.1. | Max. 3 hó lekötésű (összes): | | | 628 053 095 | 6.80% |
| | | OTP Bank Nyrt. | 91 | 583 387 631 | 6.32% |
| | | Erste Bank Zrt. | 5 | 44 665 464 | 0.48% |
| II/3.2. | 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes): | | | 825 571 979 | 8.94% |
| | | OTP Bank Nyrt. | 93 | 242 237 020 | 2.62% |
| | | OTP Bank Nyrt. | 93 | 291 728 930 | 3.16% |
| | | OTP Bank Nyrt. | 93 | 291 606 029 | 3.16% |
| II/4. | Értékpapírok (összes): | Megn. | Devizanem | 8 064 631 845 | 87.30% |
| II/4.1. | Állampapírok (összes): | | | 6 713 922 300 | 72.68% |
| | | | | - | 0.00% |
| II/4.1.1. | Kötvények (összes): | | | 6 514 081 900 | 70.51% |
| | HUSTHO | | EUR | 11 100 000 | 35.38% |
| | REPHUN 2014/01/29 | | EUR | 7 696 000 | 25.63% |
| | 2015/X MÁK | | EUR | 3 000 000 | 9.51% |
| II/4.1.2. | Kincstárjegyek (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| II/4.1.3. | Egyéb jegybankképes ép. (összes): | | | 199 840 400 | 2.16% |
| | MNB130102 | | HUF | 200 000 000 | 2.16% |
| II/4.1.4. | Külföldi állampapírok (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| II/4.2. | Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.: | | | 1 350 709 545 | 14.62% |
| II/4.2.1. | Tőzsdére bevezetett (összes): | | | 1 350 709 545 | 14.62% |
| | MFB 2013/10/30 | | EUR | 1 000 000 | 3.19% |
| | MFB 2016/05/31 | | EUR | 3 500 000 | 11.43% |
| II/4.2.2. | Külföldi kötvények (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| II/4.2.3. | Tőzsdén kívüli (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |

Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési 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. | 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): | | | - | 0.00% |
| II/4.5.1. | Tőzsdére bevezetett (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| II/4.5.2. | Tőzsdén kívüli (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| II/4.6. | Kárpótlási jegy (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| II/5. | Származtatott ügyletek (összes): | | | - 280 107 041 | -3.03% |
| II/5.1. | Forward ügyletek (összes): | | | - 280 107 041 | -3.03% |
| | FX forward eladási pozíció | | | - 280 107 041 | -3.03% |
| II/5.2. | Opciók (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| II/6. | Aktív időbeli elhatárolások (összes): | | | - | 0.00% |
| | | | | - | 0.00% |
| Eszközök összesen: | | | | 9 249 460 262 | 100.12% |

7. Vagyoni és pénzügyi helyzet értékelése

adatok ezer forintban

| Mutató megnevezése | Számítás módja | Érték | Arány 2012.12.31. |
|-------------------------|--|-----------------------------------|----------------------|
| Tőkestruktúra (I.) | $\frac{\text{saját tőke}}{\text{források}}$ | $\frac{9\,243\,731}{9\,256\,195}$ | 99.87% |
| Tőkestruktúra (II.) | $\frac{\text{idegen tőke}}{\text{források}}$ | $\frac{12\,464}{9\,256\,195}$ | 0.13% |
| Likviditás | $\frac{\text{forgóeszközök}}{\text{rövid lejáratú kötelezettség}}$ | $\frac{9\,530\,648}{12\,210}$ | 78056.09% |
| Bevételarányos eredmény | $\frac{\text{eredmény}}{\text{bevételek}}$ | $\frac{1\,196\,359}{2\,036\,668}$ | 58.74% |

8. Egyéb kiegészítések

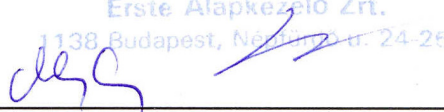
Az Alap a tárgyév során nem vett fel hitelt, nem vállalt kezességet, nem kapott garanciát, továbbá nem kapott óvadékot, fedezetet.

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

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

Budapest, 2013. április 25.

Erste Alapkezelő Zrt.
1138 Budapest, Népliget 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 negyedévet vizsgálva egyértelműen megállapítható, hogy a január-márciusi időszak során a befektetők kockázati vállalási hajlandósága megnövekedett. Ezen időszakban a kockázatos eszközöknek általánosan emelkedett az ára, míg a biztonságosnak tekintett eszközök korábbi áremelkedése megtörni látszott.

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

Természetesen a nemzetközi szinten és Magyarországon is mások voltak a körülmények. Január 6-án Magyarország valamennyi nagy nemzetközi hitelminősítőnél a befektetésre nem ajánlott kategóriába került, ráadásul valamennyi rating cégnél mindezt a minősítést negatív kilátással kapta meg. Mivel tavaly a Kormányzat által körvonalazott IMF megállapodás lehetősége is folyamatosan tolódozott és az EU is a hiteltárgyalások feltételül újabb és újabb igényeket jelentett be a magyar állampapír hozamok az év elején 11% közelébe ugrottak és a hazai fizetőeszköz is újabb csúcsra 324-es szintig gyengült az euróval szemben. Január közepén a magyar miniszterelnök Brüsszelben az Európa Parlament előtt engedékenynek és 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 euróövezetből való kilépését továbbra is megpróbálja megakadályozni, és úgy tűnt, hogy a fokozódó belső társadalmi elégedetlenség ellenére a görögök is elkezdtek egy restriktívebb költségvetési politika végrehajtását, ami a megmentésüket célzó újabb 130 milliárd eurós mentőcsomagnak is a feltételét jelentette. Ezen tényekre a befektetői kockázattal vállalási hajlandóság növekedett, január közepétől az euró is enyhén erősödött és a válsághelyzetekben biztos menedéknek számító aranyból is a negyedév végén már egy mérsékelt csökkenést lehetett megfigyelni. Az európai periféria országok állampapír piacain a decemberi és a február végi LTRO tenderek eredményezte likviditás bőség nyomán egy erőteljes hozamcsökkenésnek lehettünk a szemtanúi.

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

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

2012. II. negyedév

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

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

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

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

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

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

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

A magyar állampapírok és a forint iránti bizalmat egyértelműen a kormány és az IMF-EU közötti tárgyalások megkezdésével kapcsolatos befektetői-elemzői esélylatolgatás határozta meg. A piacok számára fontos irányjelző volt, hogy az április 24-én tartott Orbán – Barosso találkozón a magyar miniszterelnök kötelezettséget vállalt rá, hogy a Kormány a 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 milliárd 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 áruipiaci 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 kockázatvállalási 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 áruipiacok 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 alaphoz az ESM/EFSM-nek a felállításáról, valamint a ezeknek az alapoknak az állampapír piacokon történő szerepvállalásáról is. Ezek a lépések a korábbi, csak az infláció elleni küzdelmet megfogalmazó ECB célkitűzéshez képest módosulást jelentenek és kezdenek némiképp hasonlatossá válni a FED gazdasági növekedést is szem előtt tartó irányelveihez.

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

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

Az állampapír piacon megfigyelt trendek - Magyarország bővliba vágása ellenére a külföldi állampapír hányad növekszik - felhívják a figyelmet arra, hogy a hazai gazdaságpolitikai intézkedések mellett a nemzetközi likviditás alakulásának mennyire fontos szerepe van. Ennek kapcsán az 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 érkezik 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 egyes teljesítményt mutattak. Így a hazai részvények árfolyamalakulását reprezentáló BUX index az elmúlt negyedévben 2,23 %-kal csökkent, míg a hazai kötvényindexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 5,17 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composit index értéke pedig 4,70 %-kal emelkedett. A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2012. negyedik negyedéves teljesítményét vizsgálva megállapítható, hogy a BIX index 0,91 %-kal csökkent, mely jelentősen elmaradt az RMAX index 2,06 %-os negyedéves növekedésétől.

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

A tőkepiacok szempontjából kiemelt fontosságú amerikai döntésre az idei év elején került fel a végső pont, miután a Fehér Ház és a kongresszusi republikánusok kompromisszumos törvényjavaslatát a szenátus után a képviselőház is megszavazta, s Barack Obama aláírásával életbe léphet a „pénzügyi szakadékok” (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 elegendők, így novemberben a kormányzat közzétette a harmadik Matolcsy-csomagot is. Sok meglepetést nem tartogatott: durva adóemelések a vállalati szektornak, azon belül is az eddig is leginkább célzott vállalatoknak. Az összességében 850 milliárdosra tervezett csomag túlnyomó részét adóintézkedések adták. A gazdaságpolitika már csak számok teljesítésére fókuszált, a hiányt az Európai Bizottság módszerei szerint is 3% alá szeretnék nyomni, hogy végleg kikerüljön a túlzott deficit eljárás alól hazánk, és így az egyetlen kártyát is kivegye Brüsszel kezéből. A hónap végén S&P leminősítette hazánk adósságát, melynek jelentős kötvénypiaci hatása nem volt.

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

2. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

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

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

A Társaság irányítási struktúrájában változás nem következett be a tavalyi évben. A Társaság tevékenységi körében jelentős változás nem következett be a 2012. évben. Az Alapkezelő az év során elindította Diszkrécionális Portfóliókezelés (DPM) tevékenységét. Év végén a Társaság harmincnégy befektetési alapot kezel, ami három alappal több, mint az azt megelőző év végén.

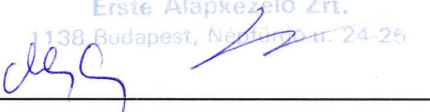
A 2012-es esztendőben az Alapkezelő tovább bővítette befektetési alapjainak palettáját. Az év első negyedévében 2012.03.07-én szabadfutamidejű kötvény alap kategóriában az Alapkezelő létrehozta az Erste Nyíltvégű Tartós Árfolyamvédezt Kötvény Alapját. Az Alapkezelő hasonló konstrukcióval a Magyar Posta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

A 2012-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya ápriliséig 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, Németújvári utca 24-25



Erste Alapkezelő Zrt.