



*Az*

**ERSTE**

**NYÍLTVÉGŰ TŐKEVÉDETT PÉNZPIACI BEFEKTETÉSI  
ALAP**

*2010. évi éves beszámolója*

## FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

### ERSTE NYÍLTVÉGŰ TŐKEVÉDETT PÉNZPIACI BEFEKTETÉSI ALAP

Elvégeztük a **ERSTE NYÍLTVÉGŰ TŐKEVÉDETT PÉNZPIACI BEFEKTETÉSI ALAP** (továbbiakban: „az Alap” ) mellékelt 2010. évi éves beszámolójának könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2010. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből -melyben a

Mérlegfőösszeg	69 530 810 eFt,
saját tőke (nettó eszközérték)	69 459 678 eFt,
inuló tőke	36 909 107 eFt,
tárgy évi eredmény	2 929 617 eFt,
1 db befektetési jegyre jutó könyv szerinti nettó eszközérték	1,8818 Ft,-,

az ezen időpontra végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból és a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó megjegyzéseket tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

Az éves beszámolóban a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint történő elkészítése és valós bemutatása az ERSTE Alapkezelő Zrt. felelőssége. Ez a felelősség magában foglalja az akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzés kialakítását, bevezetését, fenntartását, megfelelő számviteli politika kiválasztását és alkalmazását, valamint az adott körülmények között ésszerű számviteli becsléseket.

A könyvvizsgáló felelőssége az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján, valamint az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélése.

Hivatkozva a 2010. április 27.-én kiadott jelentésünkre közöljük, hogy a 2009. évre vonatkozó könyvvizsgálatunk alapján korlátozás nélküli záradékot adtunk ki.

A könyvvizsgálatot a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. A fentiek megkövetelik, hogy megfeleljünk bizonyos etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálat tervezése és elvégzése révén elegendő és megfelelő bizonyítékot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló nem tartalmaz lényeges hibás állításokat.

Az elvégzett könyvvizsgálat magában foglalja az alapkezelési szabályzatban előírtak betartásának vizsgálatát, továbbá olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szereznünk az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételükről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár tévedésekből eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felméréseit, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. Az éves beszámolóhoz kapcsolódóan a könyvvizsgáló kockázatfelméréseinek nem célja, hogy az Alap belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon.

A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek és az alapkezelő lényegesebb becsléseinek, valamint az éves beszámoló bemutatásának értékelését. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk a fent említett területre korlátozódott és nem tartalmazta egyéb az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését. Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt a könyvvizsgálói záradék (vélemény) megadásához.

#### Záradék (vélemény) :

A könyvvizsgálat során az ERSTE NYÍLTVÉGŰ TŐKEVÉDETT PÉNZPIACI BEFEKTETÉSI ALAP éves beszámolóját, annak részleteit és tételleit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálói standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámoló a számviteli törvényben és a befektetési alapok éves beszámoló készítésének és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló kormányrendeletben foglaltak szerint készítették el.

Véleményünk szerint az éves beszámoló az ERSTE NYÍLTVÉGŰ TŐKEVÉDETT PÉNZPIACI BEFEKTETÉSI ALAP 2010. december 31.-én fenálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az üzleti jelentés az éves beszámoló adataival összhangban van.

Budapest, 2011. április 22.

EXAM

Könyvvizsgáló,  
Adó- és Közgazdasági Tanácsadó Kft.  
000798

  
Nagy Iona  
Ügyvezető

  
Nagy Iona  
Kamarai tag könyvvizsgáló  
Kamarai tagsági szám: 003753

**Mérleg**

adatok ezer forintban

A tétel megnevezése	2009.12.31	2010.12.31
<b>Eszközök (aktívák):</b>		
<b>A. Befektetett eszközök</b>	4 000 000	-
I. Értékpapírok	-	-
1. Értékpapírok	-	-
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
a) kamatokból, osztalékokból	-	-
b) egyéb	-	-
II. Befektetett pénzügyi eszközök	4 000 000	-
1. Hosszú lejáratú bankbetétek	4 000 000	-
<b>B. Forgóeszközök</b>	49 574 736	68 986 101
I. Követelések	-	105 937
1. Követelések	-	105 937
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II. Értékpapírok	32 870 273	40 868 451
1. Értékpapírok	32 670 915	40 446 952
2. Értékpapírok értékelési különbözete	199 358	421 499
a) kamatokból, osztalékokból	195 715	431 325
b) egyéb	3 643	9 826
III. Pénzeszközök	16 704 463	28 011 713
1. Pénzeszközök	16 704 463	28 011 713
2. Pénzeszközök értékelési különbözete	-	-
<b>C. Aktív időbeli elhatárolások</b>	251 053	544 709
1. Aktív időbeli elhatárolás	251 053	544 709
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
<b>D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	-	-
<b>Eszközök (aktívák) összesen:</b>	<b>53 825 789</b>	<b>69 530 810</b>

A tétel megnevezése	2009.12.31	2010.12.31
<b>Források (passzívák):</b>		
<b>E. Saját tőke</b>	53 075 851	69 459 678
I. Induló tőke	29 558 434	36 909 107
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	72 199 720	106 002 790
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 57 986 941	- 98 652 117
3. Előző évek forgalma alapján az év eleji induló tőke	15 345 655	29 558 434
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	23 517 417	32 550 571
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	- 42 939 344	- 83 015 717
2. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	53 647 453	87 062 030
3. Előző évek befektetési jegy értékkülönbözete	- 14 320 039	- 3 611 931
4. Befektetési alap beolvadásából eredő átváltási különbözet	15 737	1 850 821
5. Értékelési különbözet tartaléka	199 358	421 499
6. Előző évek eredménye	24 381 615	26 914 252
7. Üzleti évi eredménye	2 532 637	2 929 617
<b>F. Céltartalékok</b>	-	-
<b>G. Kötelezettségek</b>	748 751	69 944
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	748 751	69 944
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
<b>H. Passzív időbeli elhatárolások</b>	1 187	1 188
<b>Források (passzívák) összesen:</b>	<b>53 825 789</b>	<b>69 530 810</b>

Budapest, 2011. április 22

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

Erste Alapkezelő Zrt.

## Eredménykimutatás

adatok ezer forintban

Megnevezés		2009.12.31	2010.12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	2 995 554	3 690 940
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	78 821	20 623
III.	Egyéb bevételek	-	-
IV.	Működési költségek	375 357	723 646
V.	Egyéb ráfordítások	8 739	17 054
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
IX.	Tárgyévi eredmény	2 532 637	2 929 617

Budapest, 2011. április 22

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



Erste Alapkezelő Zrt.

## **KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET**

**2010. december 31.**

## **1. Az Erste Nyíltvégű Tőkevédett Pénzpiaci Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása**

### **Az Alap neve**

Erste Nyíltvégű Tőkevédett Pénzpiaci Befektetési Alap

Az Alap korábbi neve: Erste Nyíltvégű Pénzpiaci befektetési Alap

A névváltozást jóváhagyó Felügyeleti határozat száma és kelte: E-III-110.164-13/2009; 2009. április 17.

A névváltozás 2009. május 20-án lépett hatályba

### **Az Alap rövidített elnevezése**

Erste Tőkevédett Pénzpiaci Alap

Az Alap korábbi rövidített elnevezése: Erste Pénzpiaci Alap

### **Az Alap típusa, fajtája**

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

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

Lajstromszám: 1111-108

PSZÁF határozat száma: 110.164-1/2001.

PSZÁF határozat kelte: 2001. január 10.

Az Alap ALPOK Nyíltvégű Pénzpiaci Befektetési Alap néven került nyilvántartásba

### **Az Alap működése során bekövetkezett jelentősebb események**

2002. május 3-án a Duna Tőzsdei Befektetési Alap 189.458.332 Ft eszközértéken, 1,9457 Ft egy befektetési jegyre jutó eszközértéken beolvadt az Alapba.

Az Alap neve 2005. június 30-án ERSTE Nyíltvégű Pénzpiaci Befektetési Alapra változott.

2010. évben az alábbi Alapok kerültek beolvasztásra az Erste Tőkevédett Pénzpiaci Alapba:

Erste Nyíltvégű Tőkevédett Befektetési Alap 5.

Beolvadás dátuma: 2010. január 18.; jóváhagyó PSZÁF határozat száma: EN-III/ÉA-259/2009.

Erste Nyíltvégű Tőkevédett Befektetési Alap 1.

Beolvadás dátuma: 2010. április 06.; jóváhagyó PSZÁF határozat száma: EN-III/TTE-70/2010.

Erste nyíltvégű Tőkevédett Befektetési Alap 6.

Beolvadás dátuma: 2010. április 23.; jóváhagyó PSZÁF határozat száma: EN-III/TTE-113/2010.

### **Az Alap futamideje**

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (2001. január 10-től) határozatlan ideig terjed.

## Befektetési jegyek előállítására

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 tőkevédett, ennek megfelelően befektetési politikája biztosítja, hogy a befektető jelen befektetését tőkeveszteség nem érheti legalább 60 munkanapos befektetés után. Az Alapkezelő célja olyan értékpapíralap létrehozása, mely eszközeit olyan hazai állampapírokba, pénzügyi eszközökbe, és ezek repo ügyleteibe illetve bankbetétbe fekteti, mely 60 munkanapos befektetésre biztosítja a tőkevédelmet az alap számára. Az Alapkezelő biztonságos, likvid (bármikor könnyen hozzáférhető) megtakarítási formát akar nyújtani, mely, a befektetőknek kiegyensúlyozott hozamot ad. Az Alapkezelő befektetési irányelveként szem előtt tartja, hogy az Alap portfóliójának átlagos hátralévő futamideje (duration) ne haladja meg a félévet. A befektetők az Alap segítségével stabil és folyamatos értéknövekedést érhetnek el.

## Alapkezelő

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

## Letétkezelő

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

## Forgalmazó

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

## Forgalmazó ügynöke

ERSTE Bank Hungary Zrt. Fiókhálózata

## Könyvvizsgáló

Az Alap éves beszámolójának könyvvizsgálata a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény 358. §-a alapján kötelező.

Az Alap könyvvizsgálója: EXAM Könyvvizsgáló Adó és Közgazdasági Tanácsadó Kft.  
Székhelye: 1172 Budapest, Jászkisér u. 66.  
Cégjegyzékszám: 01-09-569549  
MKVK nyilvántartási szám: 000798; PSZÁF nyilvántartási szám: T-000798/05  
Eljáró könyvvizsgáló neve: Nagy Ilona  
Lakcíme: 1172 Budapest, Jászkisér u. 66.  
MKVK nyilvántartási szám: 003753; PSZÁF nyilvántartási szám: E-003753/95

**A könyvviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatokat ellátásával megbízott személy**

Krajcs Katalin

Lakcíme: 1106 Budapest, Gépmadár u. 11.

MKVK: 005074

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

dr. Mesterházy György

Erste Alapkezelő Zrt. vezérigazgató

Lakcíme: 1052 Budapest, Apáczai Csere János u. 3. 2.em 24/a

Pázmány Balázs

Erste Alapkezelő Zrt. igazgatóságának elnöke

Lakcíme: 1141 Budapest, Fischer István u. 103.

**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: 2010. december 31.

A mérlegkészítés időpontja: 2011. április 22.

**2.2. Értékelési módszerek**

Az Alap eszközeit és kötelezettségeit a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény alapján kialakított kezelési szabályzatban foglalt értékelési szabályok szerint értékeljük.

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

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

**Aktív időbeli elhatárolások:** A pénzeszközökre időarányosan járó kamat összegét a 215/2000. Kormányrendelet előírásai szerint aktív időbeli elhatárolásoként számoljuk el.

**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 Alap befektetési jegyeinek tárgyévi utolsó forgalmazási napi értékesítéséből és visszaváltásából eredő, forgalmazóval szembeni követelés (105.937 eFt).

#### 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.

#### Magyar Államkötvény

adatok forintban						
Értékpapír megnevezése	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
2011/A MÁK	1 000 000 000	1 009 967 013	1 001 617 000	-8 350 013	1 030 583 000	28 966 000
2011/B MÁK	214 780 000	214 745 063	214 280 422	-464 641	217 104 994	2 824 572
2011/C MÁK	1 300 000 000	1 307 794 423	1 302 150 200	-5 644 223	1 362 974 600	60 824 400
2013/C MÁK	123 210 000	123 857 663	123 857 662	-1	124 060 959	203 297
<b>Összesen</b>	<b>2 637 990 000</b>	<b>2 656 364 162</b>	<b>2 641 905 284</b>	<b>-14 458 878</b>	<b>2 734 723 553</b>	<b>92 818 269</b>

#### Diszkont kincstárjegy

adatok forintban					
Értékpapír megnevezése	Névérték	Beszerzési érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Piaci érték	Értékkül. kamatból
D110105	1 009 700 000	996 309 213	-65 966	1 008 893 250	12 650 003
D110112	2 016 900 000	1 990 797 423	-345 510	2 013 035 620	22 583 707
D110126	2 017 780 000	1 981 449 754	-716 809	2 009 420 337	28 687 391
D110209	1 000 000 000	986 903 000	-602 077	993 641 000	7 340 077
D110216	353 940 000	349 295 599	-243 051	351 298 192	2 245 644
D110223	1 323 130 000	1 305 703 055	-992 668	1 311 796 068	7 085 681
D110323	1 500 000 000	1 478 700 500	-232 043	1 480 575 000	2 106 543
D110406	300 000 000	288 597 300	-240 418	295 449 900	7 093 018
D110601	2 500 000 000	2 377 509 170	-6 187 317	2 439 737 500	68 415 647
D110727	2 000 000 000	1 896 737 204	-7 308 063	1 931 376 000	41 946 860
D110921	1 500 000 000	1 423 269 958	-2 206 494	1 436 530 500	15 467 036
<b>Összesen</b>	<b>15 521 450 000</b>	<b>15 075 272 176</b>	<b>-19 140 416</b>	<b>15 271 753 367</b>	<b>215 621 607</b>

#### Diszkont kötvény

adatok forintban					
Értékpapír megnevezése	Névérték	Beszerzési érték	Értékkül. árf. kül.-ből	Piaci érték	Értékkül. kamatból
MNB110105	10 500 000 000	10 476 574 500	-12 750	10 491 621 000	15 059 250

Erste Nyíltvégű Tőkevédett Pénzpiaci Befektetési Alap

MNB110112	10500 000 00010 476 574 500	-7 500 10 479 913 500	3 346 500
<b>Összesen</b>	<b>21000 000 00020 953 149 000</b>	<b>-20 250 20 971 534 500</b>	<b>18 405 750</b>

**Hazai kötvény**

<i>Értékpapír megnevezése</i>	<i>Névérték</i>	adatok forintban				
		<i>Nettó beszerzési érték</i>	<i>Nettó piaci érték</i>	<i>Értékkül. árf. kül.-ből</i>	<i>Bruttó piaci érték</i>	<i>Értékkül. kamatból</i>
DK 2011/01	56 730 000	56 978 648	56 792 630	-186 018	59 446 913	2 654 283
<b>Összesen</b>	<b>56 730 000</b>	<b>56 978 648</b>	<b>56 792 630</b>	<b>-186 018</b>	<b>59 446 913</b>	<b>2 654 283</b>

**Jelzáloglevél**

<i>Értékpapír megnevezése</i>	<i>Névérték</i>	adatok forintban				
		<i>Nettó beszerzési érték</i>	<i>Nettó piaci érték</i>	<i>Értékkül. árf. kül.-ből</i>	<i>Bruttó piaci érték</i>	<i>Értékkül. kamatból</i>
FK11NF01	300 000 000	309 367 800	304 274 400	- 5 093 400	324 900 300	20 625 900
FJ11ZF01	1000 000 000	1030 488 000	1062 500 000	32 012 000	1118 362 000	55 862 000
OJB2011/I	350 000 000	353 263 050	350 362 950	- 2 900 100	375 064 200	24 701 250
FJ12NV01	12 000 000	12 068 988	12 030 000	- 38 988	12 665 772	635 772
<b>Összesen</b>	<b>1662 000 000</b>	<b>1 705 187 838</b>	<b>1 729 167 350</b>	<b>23 979 512</b>	<b>1 830 992 272</b>	<b>101 824 922</b>
<b>Mindösszesen</b>		<b>40 446 951 824</b>	<b>4 427 865 264</b>	<b>-9 826 050</b>	<b>40 868 450 605</b>	<b>431 324 831</b>

**3.3. Pénzeszközök**

A pénzeszközök mérlegsor a látra szóló bankszámla 2010. december 31-i egyenlegét (1 eFt), valamint éven belül lekötött és lejáró bankbetétek összegét tartalmazza (28.011.712 eFt).

A 2011. július 04-én lejáró lekötött betét összege (4.000.000 eFt) a lejárat alapján a pénzeszközök között került kimutatásra.

**3.4. Aktív időbeli elhatárolások**

A lekötött bankbetétek mérleg fordulónapjáig időarányosan járó kamatát tartalmazza. (544.709 eFt).

**3.5. Saját tőke**

**35.1. Induló tőke**

Az induló tőke mérlegsor a mérleg fordulónapján forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét tartalmazza (36.909.107 eFt), külön részletezve a tárgyév elején forgalomban levő befektetési jegyek névértékét (29.558.434 eFt), valamint a tárgyévben eladott, kibocsátott (106.002.790 eFt) és visszaváltott befektetési jegyek névértékét (-98.652.117 eFt).

### *3.5.2. Tőkeváltozás*

#### *3.5.2.1. Befektetési jegy forgalmazása során felmerülő értékkülönbözethez tartozó tőkeváltozás*

A befektetési jegy forgalmazása során felmerülő értékkülönbözethöz tartozó a befektetési jegy eladásakor, illetve visszaváltásakor keletkező, a befektetési jegy árfolyamértéke és névértéke közötti különbözethöz tartozó. A tárgyévben visszaváltott befektetési jegyek értékkülönbözeteiből eredő tőkecsökkenés 83.015.717 eFt, az eladott befektetési jegyek értékkülönbözeteiből eredő tőkenövekmény 87.062.030 eFt, míg az előző évek befektetési jegy forgalmából eredő tőkecsökkenés 3.611.931 eFt. A tárgyévet megelőző években más befektetési alapok beolvadásából származó átváltási különbözethöz tartozó tőkenövekmény 1.850.821 eFt.

#### *3.5.2.2. Tőkeváltozás értékelési különbözethöz tartozó*

Az értékelési különbözethöz tartozó tartaléka a mérleg fordulónapján az Alap portfóliójában levő befektetési eszközök értékelési különbözeteivel egyező összeg (421.499 eFt).

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

Az előző évek halmozott eredménye 26.914.252 eFt nyereség, a tárgyév eredménye 2.929.617 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 (65.143 eFt), a Felügyelettel szembeni kötelezettséget (2010. IV. negyedévi felügyeleti díj 4.479 eFt), valamint a 2002. évben beolvadt Duna Alapnál nyilvántartott fel nem vett hozamot (322 eFt) tartalmazza.

### *3.8. Passzív időbeli elhatárolások*

Passzív időbeli elhatárolásként mutatjuk ki a 2010. évi audit díj nem számlázott összegét (1.188 eFt).

#### 4. Eredménykimutatással kapcsolatos kiegészítések

Az Alap 2010. évi bevételei

	adatok ezer forintban	
	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel
<b>Pénzügyi műveletek bevétele összesen</b>	<b>3 690 940</b>	<b>3 146 231</b>
- Kamatbevétel pénzintézettől	2 141 291	1 596 582
- Értékpapírok kamatbevétele	1 547 207	1 547 207
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	2 442	2 442
- Realizált deviza árfolyam nyereség	-	-
- Határidős műveletek eredménye	-	-
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
- Egyéb bevétel	-	-

Az Alap 2010. évi költségei, ráfordításai

	adatok ezer forintban	
	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált költségek, ráfordítások
<b>Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen</b>	<b>20 623</b>	<b>20 623</b>
- Pénzintézetnek fizetett kamat	-	-
- Értékpapírok árfolyamvesztésége	20 623	20 623
- Realizált devizaárfolyam veszteség	-	-
<b>Működési költségek összesen</b>	<b>723 646</b>	<b>657 315</b>
- Alapkezelői díj	101 123	91 992
- Letétkezelői díj	47 191	42 929
- Forgalmazási díj	573 030	521 280
- Bank és nyomtatvány költség	188	188
- Könyvvizsgálói díj	1 753	565
- Tőzsdei ügyletek megbízási díja	46	46
- Tőzsdei forgalomban tartási díj	125	125
- Kéler eljárási díj	190	190
<b>Egyéb ráfordítás összesen</b>	<b>17 054</b>	<b>12 575</b>
- Felügyeleti díj	17 054	12 575
- Egyéb ráfordítás	-	-

<b>Az Alap üzleti eredménye</b>	<b>2 929 617</b>
---------------------------------	------------------

## 5. Cash-flow kimutatás

adatok: ezer forintban

Sorszám	A tétel megnevezése	2009.12.31	2010.12.31
1	<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	- 2 583 593	4 544 332
2	1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül) ±	794 175	1 382 410
3	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
4	3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás ±	-	-
5	4. Elszámolt értékelési különbözet ±	116 533	222 141
6	5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete ±	-	-
7	6. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	- 18 689	18 180
8	7. Befektetett eszközök állományváltozása ±	- 4 000 000	4 000 000
9	8. Forgóeszközök állományváltozása ±	39 978	105 937
10	9. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	723 362	678 807
11	10. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	-	-
12	11. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	- 236 609	293 656
13	12. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	- 2 343	1
14	<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	- 20 275 659	6 469 152
15	13. Értékpapírok beszerzése -	- 204 795 144	427 513 133
16	14. Értékpapírok eladása, beváltása +	182 781 023	419 496 774
17	15. Kapott hozamok +	1 738 462	1 547 207
18	<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás</b>	24 920 888	13 232 070
19	16. Befektetési jegy kibocsátás +	125 847 173	193 064 820
20	17. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
21	18. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 100 926 285	181 667 834
22	19. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-	-
23	20. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	-	-
24	21. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	-	-
25	22. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	-	-
26	23. Befektetési alap beolvadásból eredő átváltási különbözet	-	1 835 084
27	<b>IV. Pénzeszköz változás</b>	<b>2 061 636</b>	<b>11 307 250</b>

**6. Portfólió jelentés értékpapír alapra**

(2010. december 31-ére érvényes forgalmazási nettó eszközérték alapján)

Nettó eszközérték számítás típusa:

T-1 napi eszközállomány

T-1 napi árfolyam adatok

T-2 napi befektetési jegy forgalmi adatok

Megnevezés	Nyitó eszközérték (T. nap: 2009.12.31.) (Ft)	A saját tőke arányában %	Záró eszközérték (T. nap: 2010.12.31.) (Ft)	A saját tőke arányában %
<b>ESZKÖZÖK</b>	<b>53 385 107 854</b>	<b>100.10%</b>	<b>69 664 895 295</b>	<b>100.11%</b>
Pénzforgalmi és befektetési számla egyenleg	0	0.00%	0	0.00%
Lekötött bankbetét	21 143 686 861	39.65%	28 375 750 811	40.78%
Hítelviszonyt megtestesítő értékpapírok	32 241 420 993	60.45%	41 289 144 484	59.33%
Diszkontkincstárjegyek	17 499 005 516	32.81%	15 271 872 736	21.94%
MNB kötvények	14 441 484 343	27.08%	21 391 848 821	30.74%
Államkötvények	287 765 550	0.54%	2 794 430 655	4.02%
Állami készfizető kezességgel biztosított kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Hitelemzési kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Vállalati kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Jelzáloglevelek	13 165 584	0.02%	1 830 992 272	2.63%
Külföldi kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Résztvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai tőzsdéi részvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai OTC részvények	0	0.00%	0	0.00%
Külföldi részvények	0	0.00%	0	0.00%
Kollektív befektetési értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
Nyíltvégű alap befektetési jegye	0	0.00%	0	0.00%
Zártvégű alap befektetési jegye	0	0.00%	0	0.00%
Kárpótlási jegy	0	0.00%	0	0.00%
Származtatott ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Futures ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Forward ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Opciók	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb származtatott ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb követelések	0	0.00%	0	0.00%
<b>KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>-50 392 931</b>	<b>-0.10%</b>	<b>-71 250 043</b>	<b>-0.10%</b>
Hitelállomány	0	0.00%	0	0.00%
Költségek	-49 991 671	-0.10%	-70 848 783	-0.10%
Alapkezelői díj	-6 424 421	-0.01%	-9 132 311	-0.01%
Forgalmazói díj	-36 405 053	-0.07%	-51 749 764	-0.07%
Letétkezelői díj	-2 998 063	-0.01%	-4 261 745	-0.01%
Könyvvizsgálói díj	-1 187 500	0.00%	-1 187 500	0.00%
PSZÁF díj	-2 976 634	-0.01%	-4 517 463	-0.01%
Közzétételi költség	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötelezettség	-401 260	0.00%	-401 260	0.00%
<b>NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK</b>	<b>53 334 714 923</b>	<b>100.00%</b>	<b>69 593 645 252</b>	<b>100.01%</b>
Befektetési jegyek darabszáma	29 702 581 058		36 981 600 730	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1.7956		1.8818	

## 7. Vagyoni és pénzügyi helyzet értékelése

adatok ezer forintban

Mutató megnevezése	Számítás módja	Érték	Arány 2010.12.31.
Tőkestruktúra (I.)	$\frac{\text{saját tőke}}{\text{források}}$	$\frac{69\,459\,678}{69\,530\,810}$	99.90%
Tőkestruktúra (II.)	$\frac{\text{idegen tőke}}{\text{források}}$	$\frac{71\,132}{69\,530\,810}$	0.10%
Likviditás	$\frac{\text{forgóeszközök}}{\text{rövid lejáratú kötelezettség}}$	$\frac{68\,986\,101}{69\,944}$	98630.48%
Bevételarányos eredmény	$\frac{\text{eredmény}}{\text{bevételek}}$	$\frac{2\,929\,617}{3\,690\,940}$	79.37%

## 8. Egyéb kiegészítések

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

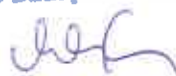
Az Alapnak jövőbeni kötelezettsége nincs.

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

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

Budapest, 2011. április 22.

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



Erste Alapkezelő Zrt.

## **ÜZLETI JELENTÉS**

**2010. december 31.**



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

### 2010. I. negyedév

2010. első negyedévében a korábbiakban megtapasztalt töretlen tőkepiaci optimizmus folytatódásának lehettünk szemtanúi. Valamennyi vezető index a negyedév végén magasabb szinten zárt mint ahol a múlt évet befejezte. Ez igaz volt a hazai állampapír piaci indexekre is. A negyedév során a magyar államkötvények hozamai csökkentek és a hazai alapkamat is eddig még nem tapasztalt mélységbe, 5,5%-ig süllyedt.

A hazai és a nemzetközi tőkepiacok emelkedését biztosító optimizmus lényegi okát ugyanannak a tényezőnek - a globális likviditás bőségnek – tulajdonítjuk, mint ami a korábbi negyedévek tőzsdei rallyját indokolta. A megelőző több mint egy évben a vezető jegybankok (ECB, FED), illetve a nagy nemzetgazdaságok kormányai által alkalmazott monetáris illetve fiskális politika eredményeként a világgazdaság rendszerébe korábban nem látott mértékű pótlólagos likviditás jutott. A likviditás részben a reálgazdaságban csapódott le, részben viszont a pénz és tőkepiacokra áramlott. A reálgazdaságba jutó likviditás eredményeként negyedév/negyedév összehasonlításban 2009 végére a meghatározó nemzetgazdaságok már nulla közeli csökkenést vagy növekedést tudtak felmutatni, és ezzel párhuzamosan a tőkepiacokon az árfolyamok erősödése továbbra is kitartott. Annak eredményeként, hogy a 2010-es évre az előző évi adattal összevetve a várt gazdasági növekedés üteme a fejlett világban körülbelül 5%-ponttal emelkedett, miközben az 2010-re várt infláció továbbra is limitált volt, a piaci szereplők számára egyértelművé vált, hogy a likviditás szűkítés monetáris oldalról még nem szükségeszerű.

A negyedév során napvilágot látott KSH közlemény szerint a 2009-es év negyedik negyedévében éves szinten 4,0%-kal, a naptári hatás kiszűrésével 4,1%-kal csökkent a GDP az előző év azonos időszakához képest. A szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok szerint a gazdasági teljesítmény az előző negyedévhez képest 0,4%-kal csökkent. Az előzetes adatok szerint 2009-ben a gazdaság teljesítménye 6,3%-kal, a naptári hatás kiszűrésével 6,2%-kal esett vissza. A gazdaság meghatározó szektorai recesszióban maradtak a negyedik negyedévben is. Az ipar teljesítménye a korábbi negyedévek tendenciáihoz képest mérsékeltebben, 7,4%-kal csökkent, elsősorban a korábbi húzóágazatnak számító, exportorientált feldolgozóiparban bekövetkezett kisebb mértékű, 7,2%-os visszaesés következtében. Az építőipar hozzáadott értéke 5,5%-os csökkenést mutat.

A negyedév során megjelent 12 hónapos inflációs mutató decemberre (5,6%), januárra (6,4%), míg februárra (5,7%) volt. A 2009. évben átlagosan 4,2%-kal voltak magasabban az árak, mint 2008-ban. A januári negatív meglepetés után megkönnyebbülésként értékelhető, hogy februárban a mutató nem gyorsult tovább, sőt "visszalassult" az éves infláció. Ennek legfőbb oka, hogy nem ismétlődött meg a januári kiugró mértékű élelmiszer- és benzináremelés. Az egyéb területeken, így például az adminisztratív szolgáltatások terén folytatódott a szokásos év eleji áremelések elszámolása.

A Pénzügyminisztérium közleménye szerint márciusban – januárhoz és februárhoz hasonlóan – kedvezőbb lett az államháztartás mérlege a meglehetősen konzervatívan készült prognózishoz képest. Az államháztartás – helyi önkormányzatok nélküli – márciusi hiánya 259,3 milliárd forint lett, míg a negyedéves prognózis alapján várt havi deficit-várakozás 304,5 milliárd forint volt. A kedvezőbb mérleg úgy alakult ki, hogy a központi költségvetés 272 milliárd forintos, az elkülönített állami pénzalapok 3,2 milliárd forintos deficitel, a társadalombiztosítás pénzügyi alapjai pedig 15,9 milliárd forintos szufficittel zártak. Mindezek alapján az államháztartás pénzforgalmi egyenlege – helyi önkormányzatok nélkül – 609,9 milliárd forintos deficitet ért el. Ez az éves várható hiány 69,4 %-a. A PM prognózisa azzal számolt, hogy a március végén kialakuló deficit valamivel több, mint 74 %-a lesz az idei esztendőre várt egyenlegnek.

A negyedév során megjelent a folyó fizetési mérleg a 2009-es év negyedik negyedéves adata. Ezen adat alapján a folyó fizetési mérleg a 2009-es év negyedik negyedévében – a második és harmadik negyedévhez

hasonlóan - többlettel zárt, a szufficit mértéke 452 millió eurót tett ki. A 2009-es évet megelőzően Magyarországon már 14 éve - 1995 harmadik-negyedik negyedéve óta - nem volt többletes a fizetési mérleg. Az adat tehát a vártnál is nagyobb alkalmazkodást mutat a külső egyensúlyi folyamatokat illetően.

A folyó és a tőkemérleg együttes egyenlege - ami megmutatja a gazdaság külső finanszírozási igényét, illetve képességét - összesen 655 millió eurós pozitívumot mutatott, azaz a korábbi, jellemzően nettó adós pozícióból - a fenti összeg erejéig - nettó hitelezővé válhatott Magyarország. A szezonális hatások kiszűrésével a finanszírozási képesség a GDP 3,6 %-a (844) millió euro), 2008. év végéhez képest ez 9, az előző negyedéves szinthez képest 0,3 százalékpont javulást jelentett a GDP százalékában. A folyó és tőkeátruházásból származó EU-val kapcsolatos tranzakciók a negyedik negyedévben 1,1 milliárd euróval járultak hozzá a finanszírozási képesség alakulásához.

Szegmensenként vizsgálva a hazai tőke-, és pénzpiaci indexek 2010. első negyedévet megállapíthatjuk, hogy a legnagyobb javulást a válság során legjobban szenvedő magas kockázatú eszközök területén tapasztalhattuk. Így a hazai részvények árfolyam alakulását reprezentáló BUX index az elmúlt negyedévben 14,22 %-kal emelkedett, míg a hazai kötvény indexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 7,00 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composit index értéke pedig 5,94 %-kal növekedett. A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2010. első negyedéves teljesítményét vizsgálva megállapítható, hogy az index 1,84 %-kal tudott emelkedni, mely csak kismértékben haladja meg az RMAX index 1,77 %-os negyedéves változását.

## 2010. II. negyedév

A 2010-es év második negyedéve során a hűvösebbre fordult befektetői légkörben a tőkepiaci indexek általános gyengülése volt tapasztalható. Az index gyengülések mögött alapvetően a Dél-Európát érintő befektetői aggodalmak álltak. Ezeket az aggodalmakat a görög államadósság finanszírozásával kapcsolatos bizonytalanság váltotta ki. Május elején a piaci szereplők már rövidtávon sem látták biztosítottak a görög államadósság megújíthatóságát, melynek összallománya meghaladta az ország éves GDP-jének összegét és rekord nagyságú, 10% feletti 2010. évi várható költségvetési hiánnyal párosult. A megoldást a takarékos és puritán német adófizetők megtakarítása, illetve Németország dél-európai országokénál jóval konzervatívabb költségvetése jelentette, mely úgy tűnik, hogy az euró zóna stabilitásának biztosítása érdekében megcsapolható volt az ekkor még csak Görögországot érintő költségvetési és adósság problémák finanszírozására. A 110 mrd eurós 3 éves futamidejű segélycsomagért cserébe a görögök is restriktívabb fiskális politikáról döntöttek, melynek eredményeként a 2010. évi hiányuk is 10% alá csökkent...

Ha a negyedéves nemzetközi indexmozgásokat vizsgáljuk akkor azt tapasztaljuk, hogy az indexek saját devizában mért teljesítménye erősen negatív. Azonban a forintban kifejezett index változások az eredetileg dollárban nominált indexeknél már a pozitív tartományban találhatók, és még az eurós befektetéseket tömörítő indexek forintban mért vesztesége is jelentősen mérséklődött. A fentieknek az az oka, hogy míg az előző negyedév végén egy euró 265 Ft-ot és egy USA dollár 198 forintot ért, addig a negyedév végén az euró árfolyama 285, a dollár pedig 234 forintig szaladt, ami megközelítően 10, illetve 20 százalékos forint gyengülést jelent a két vezető valutához képest. Ez a forintgyengülés már többé kevésbé fedezte a nemzetközi indexek gyengülését. A negyedév során a kötvényhozamok az EURHUF kurzussal párhuzamosan emelkedtek.

Szegmensenként vizsgálva a hazai tőke-, és pénzpiaci indexek második negyedévet megállapíthatjuk, hogy a legnagyobb mértékű gyengülést az elmúlt egy év során a legjobban teljesítő, magas kockázatú eszközök területén tapasztalhattuk. Így a hazai részvények árfolyam alakulását reprezentáló BUX index a negyedévben 13,18 %-kal csökkent, míg a hazai kötvény indexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 2,34 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composit index értéke pedig 1,50 %-kal mérséklődött.

A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2010. második negyedéves teljesítményét vizsgálva is megállapítható, hogy a negyedév során az index 1,72 %-kal tudott emelkedni, mely jelentősen meghaladja az RMAX index 1,07 %-os negyedéves változását.

A negyedév során megjelent KSH közleménye szerint 2010. első negyedévében a kiigazítatlan adatok alapján 0,1%-kal emelkedett a magyar GDP az előző év azonos időszakához viszonyítva. A naptárhatás kiszűrésével 0,2%-os emelkedést lehetett regisztrálni. A szezonálisan kiigazított adatok szerint 0,9%-os bővülés volt tapasztalható negyedéves alapon.

A negyedév során napvilágra került éves alapú inflációs mutatóban március, április és május hónapokban rendre 5,9%-os, 5,7%-os és 5,1%-os adatot regisztrált a KSH. A volatilisabb elemektől megtisztított maginflációs mutató értéke ugyanezen hónapokban pedig rendre 4,7%, 4,3% és 4,0% volt éves alapon. A teljes mutató értékét a tavaszi hónapokban a benzinárak emelkedése hajtotta, míg emellett május hónapban jelentősen hozzájárult az értékhez a háztartási energia drágulása, amely az áprilisi gázáremelés hatását tlkrözi.

A negyedévben megjelent adatok szerint az államháztartás első féléves, helyi önkormányzatok nélkül figyelembe vett pénzforgalmi szemléletű hiánya elérte a teljes évre tervezett érték 119%-át. Az éves hiánycél 870,3 milliárd forint, míg a júniusig felhalmozódott hiány 1033,6 milliárd forintot tett ki. A május hónapig kumulálódott hiány még a teljes évre tervezettnél a 84,6%-ára rúgott.

Szintén a negyedév során látott napvilágot, hogy a 2010 I. negyedévében a külfölddel szemben fennálló finanszírozási képesség (a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg együttes egyenlege) 793 millió euro (212 milliárd forint) volt. A szezonális hatások kiszűrésével a finanszírozási képesség a GDP 2,7 %-a (179 milliárd forint).

### 2010. III. negyedév

A harmadik negyedév során úgy a globális, mint a hazai tőkepiacokon ismételt az árfolyamok megnyugvása volt megfigyelhető. A vezető nemzetközi tőzsdeindexek és a hazai részvényeket tömörítő BUX index is az elmúlt negyedév során erősödött. A hazai kötvényhozamok a negyedév végén a hozamgörbe egészen alatta álltak a 3 hónappal korábban megfigyelt szinteknek. A nemzetközi tőkepiacok megnyugvása mögött véleményünk szerint az állt, hogy a világgazdaság a tavalyi évet jellemző recesszióból kilábalat és a túlzottan eladósodott, illetve jelentős folyó költségvetési hiánnyal rendelkező dél európai országok adósságállományának megújítása, illetve ezen országok költségvetésének finanszírozása pillanatnyilag biztosítottak látszott. A recesszióból való kilábalást segítette a nagy nemzetgazdaságok - korábban nem látott méretű - monetáris és fiskális segélycsomagjai, melyek megtámogatták az amúgy rogyadozó realgazdaságot, illetve a tőkepiaci árfolyamokat. További fontos fejlemény, hogy a monetáris és fiskális stimulust követően jelenleg még nem volt látható semmiféle jel mely inflációs nyomásra utalna, így az alapkamat emelést jelentő monetáris restikciónak sem jött még el az ideje.

A hazai helyzetet vizsgálva megállapítható, hogy a negyedévet keretbe foglalja az új magyar kormány IMF-fel való kapcsolata. Júliusban a szokásos felülvizsgálatra hazánkba utazó IMF delegációval a tárgyalások megszakadtak, mivel a Valutaalap képviselőivel a kormány a képviselői nem tudtak megállapodni, így az ősszel esedékes hitelmegállapodás nem került megkötésre. A vita a felek között a bankadó, illetve középtávon a költségvetést stabilizáló megszorító intézkedések kapcsán alakult ki. Szeptemberben azonban a kormány bejelentette, hogy az idei évre 3,8%-os, a jövő évre pedig 2,8%-os GDP arányos költségvetési hiány tartását vállalja. Ez azt jelentette, hogy a kormány az IMF megállapodás hiányában is vállalta az IMF által korábban előírt feltételeket. A hiány tartásának hírére az állampapír hozamok csökkentek míg a forint erősödött.

Szegmensenként vizsgálva a hazai tőke-, és pénzpiaci indexek harmadik negyedévet megállapíthatjuk, hogy a legnagyobb mértékű javulást az elmúlt egy év során is a legjobban teljesítő, magas kockázatú eszközök területén tapasztalhattuk. Így a hazai részvények árfolyam alakulását reprezentáló BUX index az elmúlt negyedévben 10,40 %-kal emelkedett, míg a hazai kötvény indexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 4,91 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composit index értéke pedig 4,33 %-kal növekedett.

A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2010. harmadik negyedéves teljesítményét vizsgálva megállapítható, hogy az index 1,46 %-kal tudott emelkedni, mely kismértékben meghaladja az RMAX index 1,41 %-os negyedéves változását.

A negyedév során napvilágot látott KSH adatok szerint 2010. második negyedévében a hazai gazdaság éves alapon a nyers adatok alapján 1%-os reálnövekedést, negyedéves bázison azonban stagnálást tudott csak felmutatni a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított adatok alapján. A naptárhatással kiigazított éves adatok 0,8%-os GDP növekedést mutattak.

A negyedév során megjelent inflációs adatokat vizsgálva a nyári hónapokban a feldolgozatlan élelmiszerek oldaláról érkezett egy ársokk, melyet a rendkívüli időjárás miatti rossz terméseredmények magyaráznak. A júliusi index az előző havi 5,3%-os értéke után jelentős csökkenést mutatott, értéke 4%-ra csökkent. Ez azért következhetett be, mert ebben a hónapban került ki a 2009. évi adóemelések hatása a bázisból (a havi árdinamika júliusban 0,1%-os volt). Augusztusban pozitív meglepetést okozva 3,7%-os inflációs adat érkezett be, melyet a havi alapú, 0,6%-os árcsökkenés okozott. A maginfláció eközben júliusban éves szinten 1,3%-ra csökkent a júniusi 3,5%-ról, majd augusztusban 1,5%-os értéket mutatott.

A negyedév során megjelent előzetes adatok alapján az államháztartás pénzforgalmi szemléletű hiánya a 125,1%-át tette ki az egész évre várható hiánycélnak szeptemberben. A havi egyenleg mintegy nyolc milliárd forintos negatívumot mutatott, ebből a központi költségvetés 5,4 milliárdos többletet, míg a társadalombiztosítási alapok 8,9 milliárdos, az elkülönített állami pénzalapok 4,2 milliárd forintos deficitet hoztak. A nemzetgazdasági tárca jelzése szerint 56 milliárd forint befolyt a bankadóból, az első részlet maradványát (mintegy 31 milliárd forintot) októberre számolják el a büdzsében. Segítette továbbá a szeptemberi adatot, hogy a MOL Nyrt. befizette azt a 35,8 milliárd forintos összeget, ami az Európai Bíróság döntése következtében bányajáradék befizetési kötelezettségként a cég számára adódott. A tárca közlése szerint szeptemberben a főbb adóbevételek esetében a személyi jövedelemadót kivéve az összes adónemből magasabb összeg (mintegy 31 milliárd forinttal) folyt be, mint tavaly.

A negyedév során megjelent, hogy a folyó fizetési mérleg egyenlege 2010. második negyedévében 418 millió eurós többletet mutatott, miközben a Nemzeti Bank az első negyedévre vonatkozó adatot a korábbi, 344 millió eurós többletről 448 millió euróra módosította.

#### **2010. IV. negyedév**

A 2010. negyedik negyedév során a globális piacok és a magyar piac mozgása elvált egymástól. A globális piacokon a november elején a FED által bejelentett újabb mennyiségi lazítás (quantitative easing 2), illetve Európában a tagországok adósságválságának újabb fejezete hatott, míg a hazai piacon a kormány gazdasági és politikai intézkedései voltak a meghatározók. A fentiek hatására a negyedév során az adósságválsággal nem sújtott fejlett (S&P500, Nikkei, DAX) és globális indexek (MSCI World Free) 10% körüli emelkedést tudtak felmutatni, míg az európai piac egészét reprezentáló DJEU50 index csak stagnált, a hazai tőzsdeindex a BUX pedig már 8%-ot meghaladó csökkenést szenvedett el.

A nemzetközi piacok negyedéves teljesítményét vizsgálva meghatározó volt, hogy a mennyiségi lazítás hatására az amerikai jegybank szerepét betöltő FED 2010. novembertől 2011. júliusáig havi 75 milliárd USD értékben fog amerikai államkötvényt vásárolni. A program eredményeként az állampapír vásárlások hatására a piacra kerülő pénzmennyiség összesen 600 milliárd USD-t tesz ki. A közvetlen állampapír vásárlásra fordított összeg azonban még kiegészül a FED által korábban vásárolt eszközökből befolyó törlesztésekkel és kamatfizetésekkel is. Ez további több mint 250-300 milliárd USD állampapír keresletet jelent. Az állampapír vásárlásokkal teremtett pótlólagos pénzmennyiségnek egy része várhatóan a korábbi tapasztalatokkal megegyezően közvetlenül a pénz és tőkepiacra fog áramlani, mely az árfolyamok emelkedését már rövid távon is támogatja; míg a másik része a reálgazdaságba jut és az aggregát kereslet növelésén keresztül fogja növelni a gazdasági növekedést, mely egyben a vállalati profitok emelkedését eredményezi, és így hosszabb távon jelenthet támaszt az árfolyamok emelkedésének. A korábban nem látott mértékű fiskális és monetáris ösztönzők ellenére jelenleg az amerikai gazdaságban nincs inflációs nyomás, melynek következtében az eddig bepumpált pótlólagos likviditás kivonását illetve a kamatemelési ciklust

sem kell még megkezdni. A rövid távú inflációs kockázatot tovább csökkenti az is, hogy az amerikai gazdaság jelenleg komoly kapacitás kihasználatlansággal és magas munkanélküliségi rátával küzd.

Az Európai Unió esetében a kép már nem ilyen biztató. Addig, amíg tavasszal a költségvetési politika szigorúságának tekintetében az Unió standardoknál jóval lazább állásponton levő Görögországot kellett 110 Mrd euróval a tagországoknak és az IMF-nek kimentenie, a negyedik negyedévben az ír bankrendszer bedőlését megelőzendően nyújtott támogatások és garanciák miatt 30% fölé emelkedő GDP arányos ír költségvetési hiány mutató miatt aggódtak a befektetők. A helyzet eskalálódását segítette az Unió peremországokat érintő fertőzés veszélytől való befektetői félelem. Az aggodalomban szerepet kapott az is, hogy az egyes tagországokat érintő adósságválság kapcsán a befektetők egy része az euró és ezzel együtt az egész Európai Unió hosszabb távú jövőjét és létjogosultságát is megkérdőjelezte. Az írek esetében a mentőcsomag értéke 85 Mrd euró volt, mely megnyugtatóan hatott az amúgy korábban meglehetősen ideges piacokra.

A hazai helyzetet vizsgálva az figyelhető meg, hogy a befektetők idegeit borzolták a válságból történő kilábaláshoz alkalmazott út állomásai. Ennek során a magyar kormány a nyáron megszakította a tárgyalásokat az IMF-fel és ezzel párhuzamosan egy növekedés orientált és megszorítás ellenes gazdaságpolitikát hirdetett meg. Az új gazdaságpolitika megvalósítása kapcsán a nemzetközi szervezetek és befektetők által kiemelt jelentőségűnek ítélt költségvetési hiány tavaly 3,8%-os az idei évben pedig 3,0% alatti értékének az elérését a magánnyugdíjpénztárak - a hazai GDP 10%-át meghaladó mértékű - vagyona, illetve szektorális különadók (évente összesen 360 milliárd Ft) biztosítják. A kormány véleménye szerint ezen bevételek megteremtették a lehetőséget egy jelentős adócsökkentésnek mely egyaránt érinti gazdasági társaságokat és a munkavállalókat is. A befektetők és a jegybank viszont a távolabbi kilátások tekintetében az miatt aggódik, hogy a válságadók kifutását és a nyugdíjpénztári pénzek elköltését követően hogyan lesz továbbra is tartható a 3,0% alatti költségvetési hiánycél.

Szegmensenként vizsgálva a hazai tőke-, és pénzpiaci indexek 2010. negyedik negyedévéét megállapíthatjuk, hogy a legnagyobb mértékű elmozdulást az elmúlt negyedév során is a legmagasabb kockázatú eszközök területén tapasztalhattunk. Így a hazai részvények árfolyam alakulását reprezentáló BUX index az elmúlt negyedévben 8,23 %-kal csökkent, míg a hazai kötvény indexek közül a hosszabb futamidejű MAX index 2,94 %-kal, az éven belüli papírokat is tartalmazó MAX Composit index értéke pedig 2,21 %-kal mérséklődött.

A hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok 2010. negyedik negyedéves teljesítményét vizsgálva megállapítható, hogy az index 1,50 %-kal tudott emelkedni, mely meghaladja az RMAX index 1,17 %-os negyedéves változását.

A negyedév során napvilágra került KSH adatok szerint 2010. harmadik negyedévében a hazai gazdaság éves alapon 1,7%-os reálnövekedést, negyedéves bázison pedig 0,8%-os bővülést tudott felmutatni. A második negyedévi adat (a korábbi stagnálásról) 0,4%-os növekedésre módosult az új, harmadik negyedéves érték bekerülése miatt.

Az infláció a 2010-es évben átlagosan 4,9%-os volt. Az év második felében aztán a nyáron látható dezinflációs folyamat megtört. Habár az emelkedő éves index leginkább az élelmiszeráraknak köszönhető, a maginfláció eközben az őszi hónapokban is 2% alatt tudott maradni, mivel a belső kereslet továbbra is viszonylag gyengének mondható, és így az áremelések tere is korlátozott.

Az előzetes adatok alapján az államháztartás pénzforgalmi szemléletű hiánya 2010-ben az egész évre tervezett érték 99,9%-át (869,8 milliárd forintot) érte el a központi alrendszerben. Ez a GDP mintegy 3,2%-át teszi ki. Amennyiben az önkormányzati szektor adatai nem lesznek rosszabbak a vártnál, úgy az éves, 3,8%-os GDP arányos hiánycél teljesíthető lehet, azonban van rá esély, hogy ennél némileg (1-2 tized százalékponttal) magasabb lehet a végső, eredményszemléletű hiány.

A negyedév során megjelent adatok alapján a folyó fizetési mérleg egyenlege 2010 harmadik negyedévében 477 millió eurós többletet mutatott, miközben a Nemzeti Bank az első két negyedévre vonatkozó adatot a korábbi, 866 millió eurós többletről 1150 millió euróra módosította. A második negyedévben lényegében a

korábbi trendek folytatódtak: a pozitív áru-és szolgáltatási egyenleget a jövedelemsorokon történő kiáramlás csak részben ellensúlyozta. A folyó fizetési mérleg többlete a harmadik negyedévben az 1710 millió eurós reálgazdasági többletből, valamint a jövedelem és transzfermérleg 1233 millió eurós passzívumából adódik.

## 2. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

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

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

A Társaság irányítási struktúrájában változás nem következett be a tavalyi évben.

A Társaság tevékenységi körében jelentős változás nem következett be a 2010. évben, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. Év végén a Társaság huszonegy befektetési alapot kezel.

Több korábbi alap befektetési politikája és megnevezése is megváltozott, ilyen az Abszolút Hozamú Deviza és Részvény Alap, valamint a Tőkevédett Kamatoptimum Alap. 2010 első negyedévében az Alapkezelő Hazai Indexkövető Részvény Alapjának létrehozta B sorozat megnevezésű intézményi sorozatát.

Intézményi befektetők igényeinek jobb kiszolgálása érdekében az Alapkezelő három új alapot indított 2010. március 25-én, ezek az Erste Abszolút Hozamú Eszközallokációs Alapok Alapja, Erste Európai Részvény Alapok Alapja és az Erste Globális Részvény Alapok Alapja. Az év második felében az Alapkezelő elindított új garantált alap családját. A 2010-es év során két ilyen zártvégű alap jegyzése zajlott le sikeresen az Erste Tartós Hozamvédett Származtatott Befektetési Alap 1.-é és Erste Tartós Hozamvédett Származtatott Befektetési Alap 2.-é.

A 2010-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya folyamatosan, emelkedett. A 2009 év végi 288 milliárdos állományt egy év leforgása alatt sikerült 446 milliárdra növelni. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő 3,28%-kal tudta növelni részesedését 2010 során.

A vagyon és portfóliókezelés állománya szintén folyamatos bővülést mutatott a 2010 év során. A kezelt vagyon piaci értéke 134 milliárdról 180 milliárdra növekedett.

Budapest, 2011. április 22.

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



Erste Alapkezelő Zrt.