



Az
ERSTE ALPOK
NYÍLTVÉGŰ TŐKEVÉDETT PÉNZPIACI
BEFEKTETÉSI ALAP

Korábban:
ALPOK
NYÍLTVÉGŰ TŐKEVÉDETT PÉNZPIACI BEFEKTETÉSI ALAP

2013. éves jelentése

Független könyvvizsgálói jelentés

Az Erste Alapkezelő Zrt. részére

Elvégeztük az Erste Alpok Nyíltvégű Tőkevédett Pénzpiaci Befektetési Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2013. évi éves jelentésének 5. és 6. pontjában található számviteli adatainak a könyvvizsgálatát.

A vezetés felelőssége az éves jelentésért

Az Erste Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős ennek az éves jelentésnek a Befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves jelentés elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk ennek az éves jelentésnek, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves jelentés mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalta olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves jelentésben szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves jelentés akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves jelentés Alapkezelő általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollok azért mérlegeltük, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezhessünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy az Alap belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalta továbbá az alkalmazott számviteli politika megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének az értékelését.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói véleményünk megadásához.

Vélemény

Véleményünk szerint az Erste Alpok Nyíltvégű Tőkevédett Pénzpiaci Befektetési Alap 2013. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentése minden lényeges szempontból a Befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban készült el. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Egyéb kérdések

Könyvvizsgálatunk kizárólag az előzőekben felsorolt számviteli adatokra vonatkozott.

Murony, 2014. április 18.


Gyurkóné Bondár Anna
egyéni vállalkozó
T-003783


Gyurkóné Bondár Anna
hitelesítő könyvvizsgáló
E-002794/01

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

Az Alap neve

Az alap Magyar Posta Nyíltvégű Pénzpiaci Alap néven indult, mely a PSZÁF E-III-110.232-3/2009. számú határozata alapján 2009. május 20-ai hatályai Magyar Posta Nyíltvégű Tőkevédett Pénzpiaci Befektetési Alapra változott. Az Alap jelenlegi neve 2013. február 1-től Alpok Nyíltvégű Tőkevédett Pénzpiaci Alapra módosult a Felügyelet H-KE-III-36/2013. számú határozata szerint. Az Alap jelenlegi neve 2013. október 7-től **Erste Alpok Nyíltvégű Tőkevédett Pénzpiaci Befektetési Alap**, melyet a Felügyelet H-KE-III-561/2013. számú határozatával engedélyezett.

Az Alap rövidített elnevezése

Erste Alpok Tőkevédett Pénzpiaci Alap

Az Alap típusa, fajtája

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

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (2004. november 16-tól) határozatlan ideig terjed.

Alapkezelő

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

Letétkezelő

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

Forgalmazó

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

Könyvvizsgáló

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

Az Alap könyvvizsgálója: Gyurkóné Bondár Anna

Lakcíme: 5672 Murony, Kőrösi Csoma Sándor u. 22.

MKVK nyilvántartási szám: 002794; Pénzügyi intézményi minősítés száma: E-002794/01

Nettó eszközérték számítás típusa 2013.01.31-ig

Tárgynapi eszközérték Tárgy –1 napon készül Tárgynap – 1 napi eszközállomány
Tárgynap – 1 napi árfolyam adatok
Tárgynap – 2 napi befektetési jegy forgalmi adatok felhasználásával

2013.02.01-től

Tárgynapi eszközérték Tárgy +1 napon készül Tárgynapi eszközállomány
Tárgynapi árfolyam adatok
Tárgynapi befektetési jegy forgalmi adatok felhasználásával

2. Vagyonkimutatás, a befektetési alap eszközeinek és forrásainak tételes összetétele

Megnevezés	Záró eszközérték Tárgynap: 2012.12.28 (Ft)	Az eszközök teljes portf. arányában (%)	Záró eszközérték Tárgynap: 2013.12.31 (Ft)	Az eszközök teljes portf. arányában (%)
ÖSSZES ESZKÖZ	19 962 251 719	100.12%	13 625 274 929	108.56%
Banki egyenlegek	15 558 580 521	78.04%	9 052 318 122	72.12%
Pénzforgalmi számla egyenleg	3	0.00%	107 054	0.00%
Lekötött bankbetét	15 558 580 518	78.04%	9 052 211 068	72.12%
Átruházható értékpapírok	4 596 725 446	23.06%	3 445 108 647	27.45%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	4 596 725 446	23.06%	3 445 108 647	27.45%
Diszkontkincstárjegyek	962 447 223	4.83%	497 470 500	3.96%
MNB kötvények	1 797 448 600	9.02%	1 999 334 000	15.93%
Államkötvények	1 783 815 677	8.95%	948 304 147	7.56%
Állami garanciával rendelkező kötvények	53 013 946	0.27%	0	0.00%
Hitelintézeti kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Vállalati kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Jelzáloglevelek	0	0.00%	0	0.00%
Külföldi kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Részvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai tőzsdei 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 - Hazai	0	0.00%	0	0.00%
Nyíltvégű alap befektetési jegye - Külföldi	0	0.00%	0	0.00%
Zártvégű alap befektetési jegye	0	0.00%	0	0.00%
Származtatott ügyletek	-193 054 248	-0.97%	35 193 192	0.28%
Futures ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Forward ügyletek	-193 054 248	-0.97%	35 193 192	0.28%
Opciók	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb származtatott ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb eszközök	0	0.00%	1 092 654 968	8.71%
Befektetési számla egyenleg	0	0.00%	110	0.00%
Egyéb követelések	0	0.00%	1092 654 858	8.71%
KÖTELEZETTSÉGEK	-24 891 546	-0.12%	-1 074 395 850	-8.56%
Hitelállomány	0	0.00%	0	0.00%
Költségek	-24 891 546	-0.12%	-17 268 644	-0.14%
Alapkezelői díj	-3 288 105	-0.02%	-2 259 387	-0.02%
Forgalmazói díj	-18 632 595	-0.09%	-12 803 192	-0.10%
Letétkezelői díj	-1 096 035	-0.01%	-753 129	-0.01%
Könyvvizsgálói díj	-624 590	0.00%	-635 000	-0.01%
PSZÁF díj	-1 250 221	-0.01%	-817 936	-0.01%
Közzétételi költség	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötelezettség	0	0.00%	-1 057 127 206	-8.42%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	19 937 360 173	100.00%	12 550 879 079	100.00%
Befektetési jegyek darabszáma	12 300 439 884		7 436 985 540	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1.6209		1.6876	

3. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

Forgalomban lévő befektetési jegyek száma 2013.12.31-én	7 436 985 540
---	---------------

4. Az egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték

Egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték 2013.12.31-én (Ft)	1.6876
---	--------

5. A befektetési alap összetétele

adatok forintban

Megnevezés	Tétel neve	Bruttó piaci érték	Érték a portfólió eszközeinek arányában
A tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok		0	0.00%
			0.00%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok		0	0.00%
			0.00%
A közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok		0	0.00%
			0.00%
Egyéb átruházható értékpapírok		0	0.00%
			0.00%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok		3 442 558 241	27.47%
Államkötvény	2015/A MÁK REPHUN	11 372 714	0.09%
Államkötvény	2014/01/29 Euroban denominált REPHUN	620 198 078	4.95%
Államkötvény	2014/07/28 Euroban denominált	315 430 949	2.52%
Kincstárjegy	ID140305	497 470 500	3.97%
Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír	MNB140108	999 334 000	7.97%
Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír	MNB140115	998 752 000	7.97%
Nettó eszközérték		12 533 856 638	

2012.12.31-én zárolt értékpapírok állománya

Értékpapír megnevezés	Névérték
REPHUN 2014/07/28	1 000 000

6. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

A befektetési alap eredménykimutatása

adatok ezer forintban

Megnevezés		2012.12.31	2013.12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	1 685 364	2 195 886
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	56 109	1 246 941
III.	Egyéb bevételek	-	-
IV.	Működési költségek	318 915	215 964
V.	Egyéb ráfordítások	5 400	3 643
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
IX.	Tárgyévi eredmény	1 304 940	729 338

Az eredménykimutatás adatainak részletes bemutatása

adatok ezer forintban

Megnevezés	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel
Pénzügyi műveletek bevétele összesen	2 195 886	2 153 639
- Kamatbevétel pénzügyintézettől	318 714	276 467
- Értékpapírok kamatbevétele	207 107	207 107
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	4 326	4 326
- Realizált deviza árfolyamnyereség	628 985	628 985
- Határidős műveletek nyeresége	1 036 754	1 036 754
Egyéb bevételek	-	-
- Egyéb bevétel	-	-

adatok ezer forintban

Megnevezés	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált költségek, ráfordítások
Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen	1 246 941	1 246 941
- Pénzintézetnek fizetett kamat	-	-
- Értékpapírok árfolyamvesztése	17 635	17 635
- Realizált deviza árfolyamvesztés	473 669	473 669
- Határidős műveletek eredménye	755 637	755 637
Működési költségek összesen	215 964	199 512
- Alapkezelői díj	30 608	28 348
- Letétkezelői díj	10 203	9 449
- Forgalmazási díj	173 444	160 641
- Bank és nyomtatvány költség	374	374
- Könyvvizsgálói díj	1 270	635
- Kéler eljárási díj	65	65
Egyéb ráfordítás összesen	3 643	2 831
- Felügyeleti díj	3 643	2 831
- Egyéb ráfordítás	-	-

Nettó jövedelem	729 338
------------------------	----------------

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetésein elért nyereséget újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. A befektetők a befektetési jegy visszaváltásakor realizálják az elért értéknövekményt.

A tőkeszámla változásai

adatok forintban

Megnevezés	2013.12.31
Tárgyidőszakban eladott befektetési jegyek száma	1 433 675 858
Tárgyidőszakban visszaváltott befektetési jegyek száma	-6 194 455 355
Visszavásárolt befektetési jegyek értékülönbözete	-3 987 729 143
Eladott befektetési jegyek értékülönbözete	926 179 535
Értékelési különbözet tartaléka	-12 520 073
Üzleti évi eredmény	729 337 895

A befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése

adatok forintban

Megnevezés	2012.12.31	2013.12.31
Értékelési különbözet tartaléka	123 089 640	-12 520 073
Értékpapírok állománya	4 445 046 278	3 409 758 730
Értékpapírok értékelési különbözete	139 361 378	32 799 511
Követelések állománya	3	35 527 652
Követelések értékelési különbözete	-	
Pénzeszközök állománya	15 053 344 020	9 074 664 509
Pénzeszközök értékelési különbözete (devizaárf. változásból eredő kül.)	142 675 326	- 97 192 517
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	- 158 947 064	51 872 933

Kötelezettségeknek értékelési különbözete nincs.

7. Az Alap nettó eszközértékének és az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása a megelőző három év végén

Eszközérték érvényességi dátuma (hónap utolsó munkanapja)	Nettó eszközérték	Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték
2010.12.31	25 996 782 191	1.4518
2011.12.30	24 303 758 897	1.5231
2012.12.28	19 937 360 173	1.6209

8. A származtatott ügyletek részletes leírása a tárgyidőszakban, kategoriánkénti bontásban, feltüntetve az ezekből eredő kötelezettségvállalás összegét

Nyitott határidős eladási pozíciók

Eszközérték érvényességi dátuma	Eszköz	Mennyiség	Eszközérték (HUF)
2013.01.31	EURHUF	13 539 580	-61 778 899
2013.01.31	USDHUF	17 104 200	46 746 790
2013.02.28	EURHUF	6 532 128	-15 824 782
2013.02.28	USDHUF	31 405 538	-200 048 035
2013.03.29	EURHUF	12 084 331	17 050 050
2013.03.29	USDHUF	27 912 979	-321 217 474
2013.04.30	EURHUF	17 061 331	-44 257 642
2013.04.30	USDHUF	31 091 594	-60 341 673
2013.05.31	EURHUF	12 558 129	45 923 040
2013.05.31	USDHUF	37 091 594	33 389 116
2013.06.28	EURHUF	12 656 107	2 274 420
2013.06.28	USDHUF	37 309 594	-96 706 883
2013.07.31	EURHUF	12 656 107	-42 209 768
2013.07.31	USDHUF	37 309 594	34 075 855
2013.08.30	EURHUF	10 667 422	-38 367 407
2013.08.30	USDHUF	37 309 594	-98 606 880
2013.09.30	EURHUF	10 667 422	-5 525 502
2013.09.30	USDHUF	34 826 738	86 694 480
2013.10.31	EURHUF	11 722 921	54 559 636
2013.10.31	USDHUF	28 441 564	193 554 550
2013.11.29	EURHUF	11 772 819	-22 924 660
2013.11.29	USDHUF	24 771 764	-54 930 619
2013.12.31	EURHUF	8 225 299	7 308 833
2013.12.31	USDHUF	24 771 764	27 884 359

9. A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása

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

2013. I. negyedév

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

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

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

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

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

Február közepén a magyar állam 3,25 milliárd dollár értékben adott el 5 és 10 éves futamidejű állampapírt. Az frissen kibocsátott kötvények kamatfelára ugyan magasabb volt mint a régióbeli hasonló futamidejű román kibocsátásé és

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

2013. II. negyedév

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

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

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

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

Ha a magyar gazdaság reál teljesítményét is megvizsgáljuk akkor az látszik, hogy 2013. első negyedévében - az előző évi -1,7%-os, és a negyedik negyedévi -2,7%-os GDP változást követően - a gazdaság már csak 0,9%-kal zsugorodott év/év alapon, míg a 2012. negyedik negyedévéhez képest az idei első negyedévben már 0,7%-kal magasabb volt a gazdasági kibocsátás. A negyedév/negyedév adat alapján első olvasatként úgy tűnik, hogy a magyar gazdaság talpra állása és a recesszióból való kilábalása megkezdődött, azonban ha a számok mögé nézünk akkor azt is láthatjuk, hogy a negyedéves növekedésből a 2012-ben a kedvezőtlen időjárás miatt rendkívül gyengén teljesítő mezőgazdasági kibocsátás javult 27,6%-kal (év/év 12,3%), és az építőiparnak sikerült 1,5%-os (év/év 4,2%) erősödést felmutatnia, míg az ipari termelés 2,5%-kal mérséklődött az előző negyedévhez képest (év/év -3,2%), és a GDP-n belül nagyságrendileg 60%-os súllyal jelenlevő szolgáltatások volumene 0,1%-kal (év/év -0,8%) csökkent. Sajnos a számokból az látszik, hogy a negyedév/negyedéves javuló adatok mögött még nem annyira egy organikus növekedés húzódik meg, hanem

jelenleg inkább csak a gyenge bázis miatti korrekciónak lehettünk a szemtanúi. A távolabbi növekedési kilátások tekintetében azonban a 17%-os magyar beruházási ráta semmiképpen nem nevezhető biztatónak. Ez a ráta az ezredforduló környékén még 25% körül volt és jelenlegi értékével már messze elmarad a többi Visegrádi ország 20% fölötti rátájától...

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

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

2013. III. negyedév

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

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

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

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

jelenlegi FED alelnök, a piaci elemzők által a monetáris politika tekintetében jóval engedékenyebb „galamb” Janet Yellen váltja, akiben „Helikopter” Ben pénzügypolitikai elveinek hűséges örökösét látják a piaci szereplők.

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

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

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

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

2013 IV. negyedév

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

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

Ha az európai folyamatokat vizsgáljuk, úgy azt láthatjuk, hogy az ECB az euró alapkamatot 0,25%-ra vágta. Az ECB november eleji, a piacot és az elemzőket is meglepő kamatvágását követően az utóbbi időszakban megnövekedett azon

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

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

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

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

Ha a hazai adatokat vizsgáljuk, akkor az alacsony magyar infláció és a fejlett gazdaságokban meglévő alacsony hozamkörnyezet a jegybank számára a negyedévben is további kamatvágásokat tett lehetővé, melynek eredményeként a jegybank alapkamat 3%-os szinten zárta az évet. További pozitív hír és egyben a jegybanki kamatvágások jogosságát indokolja az is, hogy az egész évben csökkenő, az év elején még 5,75%-os jegybanki alapkamat csökkentése során a forint az euróval szemben többnyire tartotta a 290-300 forint közötti szűk sávot és - mindössze 2%-os éves gyengüléssel - a decembert is 296,91-en zárta. A kamatvágások ellenére a külföldiek által birtokolt forintban kibocsátott állampapírok állománya is szinten maradt. Az év során a külföldi befektetők 5000 milliárd forint körüli volumenben tartottak magyar állampapírt és a 2013. év végi záró állományuk is szinte megegyezett az előző évi végi állománnyal (4994 milliárd illetve 4995 milliárd forint).

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

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

9.2. 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 vagyonekezelési üzletág infrastruktúráját. A tulajdonosváltás a Társaság működését, üzletpolitikáját, az ügyfelekkel kialakított kapcsolatot nem befolyásolja.

A Társaság irányítási struktúrájában változás nem következett be a tavalyi évben. A Társaság tevékenységi körében jelentős változás nem következett be a 2013. évben. Az Alapkezelő 2012. év végén elindította Diszkrécionális Portfóliókezelés (DPM) tevékenységét, ahol a 2013-as év végére 300 portfólióra tudta növelni kezelt portfólióinak számát. Év végén a Társaság harminchárom befektetési alapot kezel, ami egy alappal kevesebb, mint az azt megelőző év végén.

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

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

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

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

Budapest, 2014. április 18.

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



Erste Alapkezelő Zrt.