



Az

**ERSTE GARANTÁLT ZÁRTVÉGŰ
SZÁRMAZTATOTT BEFEKTETÉSI ALAP 5.**

2007. éves jelentése

1. Az Erste Garantált Zártvégű Származtatott Befektetési Alap 5. (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása**Az Alap neve**

Erste Garantált Zártvégű Származtatott Befektetési Alap 5.

Az Alap rövidített elnevezése

Erste Garantált Alap 5.

Az Alap típusa, fajtája

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

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte

Lajstromszám: 1112-110

PSZÁF határozat száma: E-III/110.455-1/2006

PSZÁF határozat kelte: 2006. december 20.

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje határozott, az Alap nyilvántartásba vételétől (2006. december 20-tól) 2009. december 18-ig terjedő időszak.

Befektetési jegyek előállítása

A befektetési jegyek névértéke 10.000,-Ft, azaz Tízezer forint. A befektetési jegyek névreszólóak és dematerializált formában kerülnek előállításra, így fizikai kikérésükre nincs lehetőség.

Befektetési jegyek szabályozott piacra történő bevezetése

Az Alap befektetési jegyei 2007. február 07-én bevezetésre kerültek a Budapesti Értéktőzsdére.

Első kereskedési nap: 2007. február 07.

BÉT határozat száma: 32/2007.

A portfólió lehetséges elemei

Az Alapkezelő az Alap induláskori saját tőkéjének a tőkegarancia biztosítása érdekében szükséges részét bankbetétbe és/vagy állampapírokba fekteti, míg a további részből a hozamgarancia valamint a részvénykosár teljesítményéből való részesedés biztosítása érdekében a részvények árfolyamalakulására vonatkozó vételi opciókat köt, és fedezi az Alap költségeit.

Alapkezelő

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

Letétkezelő

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

Forgalmazó

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

Forgalmazó ügynöke

ERSTE Bank Hungary Nyrt.

Könyvvizsgáló

Az Alap könyvvizsgálója: Gyimesi & Társa Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
Székhelye: 1037 Budapest, Máramaros út 64/b.
Cégjegyzékszáma: 01-09-666588
MKVK nyilvántartási szám: 000858; PSZÁF nyilvántartási szám: T-000858/05
Eljáró könyvvizsgáló neve: dr. Tóth Ferencné
Lakcíme: 1078 Budapest, Marek J. u. 28. III. 24.
MKVK nyilvántartási szám: 002549; PSZÁF nyilvántartási szám: E-002549/97

2. Befektetési eszközállomány összetétele

Nettó eszközérték számítás típusa:

T napi árfolyam adatok

Megnevezés	Nyitó eszközérték (T. nap: 2006.12.29.) (Ft)	A saját tőke arányában %	Záró eszközérték (T. nap: 2007.12.29.) (Ft)	A saját tőke arányában %
ESZKÖZÖK	2 834 608 817	100.04 %	2 914 241 832	100.10 %
Pénzforgalmi és befektetési számla egyenleg	216 999	0.01 %	27 333	0.00 %
Lekötött bankbetét	2 408 226 948	85.00 %	2 550 690 849	87.60 %
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0.00 %	199 158	0.01 %
Diszkontkincstárjegyek	0	0.00 %	0	0.00 %
MNB kötvények	0	0.00 %	0	0.00 %
Államkötvények	0	0.00 %	199 158	0.01 %
Állami készfizető kezességgel biztosított kötvények	0	0.00 %	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 %
Részcények	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	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	426 164 870	15.03 %	363 324 492	12.49 %
Futures ügyletek	0	0.00 %	0	0.00 %
Forward ügyletek	0	0.00 %	0	0.00 %
Opciók	426 164 870	15.03 %	363 324 492	12.49 %
Egyéb származtatott ügyletek	0	0.00 %	0	0.00 %
Egyéb követelések	0	0.00 %	0	0.00 %
KÖTELEZETTSÉGEK	-1 463 538	-0.04 %	-2 513 982	-0.10 %
Hitelállomány	0	0.00 %	0	0.00 %
Költségek	-1 463 538	-0.04 %	-2 513 982	-0.10 %
Alapkezelői díj	-1 256 456	-0.04 %	-1 644 243	-0.06 %
Letétkezelői díj	-48 860	0.00 %	-161 619	-0.01 %
Könyvvizsgálói díj	-137 455	0.00 %	-501 238	-0.02 %
PSZÁF díj	-20 767	0.00 %	-179 160	-0.01 %
Közzétételi költség	0	0.00 %	-27 722	0.00 %
Egyéb kötelezettség	0	0.00 %	0	0.00 %
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	2 833 145 279	100.00 %	2 911 727 850	100.00 %
Befektetési jegyek darabszáma	282 963		282 963	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	10 012		10 290	

Az Alap portfóliójában az alábbi tizenöt darab részvényt tartalmazó részvénykosár árfolyamalakulására vonatkozó ázsiai átlagoló vételi opció található, melynek lejáratja 2009. december 18.

	Részvény	Bloomberg kód
Pénzügyi szektor		
1	OTP Bank Nyrt	OTP HB
2	Banco Santander Central Hispano SA	SAN SM
3	UniCredito Italiano SpA	UC IM
4	Bank of America Corp	BAC UN
5	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	8306 JT
Gyógyszeripari szektor		
6	Richter Gedeon Nyrt	RICHT HB
7	Sanofi-Aventis	SAN FP
8	Procter & Gamble Co.	PG UN
9	Johnson & Johnson	JNJ UN
10	Takeda Pharmaceutical Co Ltd	4502 JT
Olajipari szektor		
11	MOL Hungarian Oil and Gas NyRt	MOL HB
12	Chevron Corp	CVX UN
13	Exxon Mobil Corp	XOM UN
14	OMV AG	OMV AV
15	Nippon Oil Corp	5001 JT

3. Befektetési jegyek forgalma

Tárgyidőszak: 2007.01.01. - 2007.12.31.	
Forgalomban lévő befektetési jegyek száma 2007.01.01-én	282 963
Tárgyidőszakban eladott befektetési jegyek száma	-
Tárgyidőszakban visszaváltott befektetési jegyek száma	-
Forgalomban lévő befektetési jegyek száma 2007.12.31-én	282 963
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2007.12.29-én (Ft) *	2 911 727 850
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2007.12.29-én (Ft) *	10 290

* tárgyidőszakban közzétett utolsó nettó eszközérték

4. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei

Az Alap a tárgyévben nem vett fel hitelt.

5. Az Alap saját tőkéjének (összesített nettó eszközértékének) és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása a tárgyévet megelőző év végén, valamint 2007. évben havi bontásban

Eszközérték érvényességi dátuma (hónap utolsó munkanapja)	Saját tőke (Ft)	Egy jegyre jutó nettó eszközérték (Ft)
2006.12.29	2 833 145 279	10 012
2007.01.31	2 825 754 489	9 986
2007.02.28	2 825 542 529	9 986
2007.03.30	2 834 251 336	10 016
2007.04.27	2 845 510 303	10 056
2007.05.31	2 857 743 885	10 099
2007.06.29	2 867 040 743	10 132
2007.07.31	2 870 224 069	10 143
2007.08.31	2 877 091 292	10 168
2007.09.28	2 891 023 985	10 217
2007.10.31	2 898 060 652	10 242
2007.11.28	2 898 927 421	10 245
2007.12.29	2 911 727 850	10 290

Az Alap a futamideje alatt nem fizet hozamot. A futamidő lejáratát követően az Alapkezelő a befektetési jegyek névértékét fizeti ki a befektetési jegyek tulajdonosai részére, továbbá a Tájékoztatóban meghatározottak szerint az előre biztosított hozam vagy az Alap portfóliójában levő részvényekre vonatkozó opció által elérhető hozam közül a magasabbat.

A garancia hatálya:

Az Alapkezelő által vállalt hozamígéret kizárólag azon befektetők vonatkozásában érvényes és hatályos, akik a forgalombahozatal során megvásárolt befektetési jegyeket az Alap futamidejének végéig folyamatosan tulajdonolják.

6. Az Alap hozamadatai

Bemutatásra kerülő időszak	2006. Q4	2007
Időszak záró dátuma	2006.12.31	2007.12.31
Időszak kezdő dátuma	2006.12.20	2006.12.31
Alap nettó hozama (%)*	0.11%	2.78%
Származtatott ügylet az Alapban az adott időszakban (vételi opció vétele)	van	van
A származtatott ügyletek összesített piaci értéke az Alap összesített nettó eszközértékéhez viszonyítva (átlagosan az adott időszakban, %)	15.05%	13.51%
Tőkeáttétel mértéke	N/A	N/A

* Kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási jutalék), számlavezetési és egyéb költség levonása előtti hozam.

A magánszemélyek jövedelemadójáról szóló törvényi rendelkezések értelmében a belföldi adóilletőségű magánszemélyeknek a nyilvánosan forgalomba hozott befektetési jegyek hozamából származó jövedelmük után a fizetendő adó mértéke 20%. Az Alap befektetési jegyeinek a Forgalmazón keresztül történő visszaváltásakor keletkező árfolyamnyereség is a fent említett 20 %-os kulccsal adózik.

A 2006. augusztus 31-ig megszerzett befektetési jegyek 2006. augusztus 31-ét követő visszaváltásával keletkezett árfolyamnyereség után – a törvényben meghatározott átmeneti rendelkezések értelmében – nem kell kamatadót fizetni.

Külföldi adóilletőségű magánszemély befektetők adózására a vonatkozó kettős adóztatás elkerüléséről szóló egyezmény rendelkezései az irányadók azzal, hogy ezen magánszemélyeknek külföldi adóilletőségük igazolásaként a Forgalmazó felé be kell nyújtaniuk az illetékes külföldi adóhatóság által kiállított adóilletőségi igazolást is valamennyi adóévre, valamint nyilatkozniuk kell, hogy ők minősülnek haszonhúzóknak az ügylet tekintetében. Ezen igazolás és nyilatkozat hiányában – függetlenül a kettős adóztatás elkerüléséről szóló egyezményben foglaltaktól – a külföldi adóilletőségű magánszemélyekre a belföldi adóilletőségűekre vonatkozó rendelkezéseket alkalmazni szükséges.

Belföldi adóilletőségű gazdálkodó szervezetek és más jogi személyek esetében a befektetési jegyek hozama adóköteles bevételüket növeli. Ez után a mindenkor érvényes rájuk vonatkozó adójogszabályok szerint kell az adót megfizetniük.

A magyar adójogszabályok szerint külföldi adóilletőségűnek minősülő, Magyarországon telephellyel nem rendelkező társaságok – amennyiben üzletvezetésük nem Magyarországon van - nem alanyai a magyar társasági adótörvénynek.

Az ellenérték kifizetésére, a készpénzfelvételhez kapcsolódó esetleges korlátozásokra és költségekre a Forgalmazó vonatkozó hirdetményében foglaltak irányadók.

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

Az Alap befektetési politikájában referencia index nem került meghatározásra.

7. Az Alap 2007. évi auditált üzleti eredményének bemutatása

Az Alap 2007. évi bevételei

adatok ezer forintban

	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel
Pénzügyi műveletek bevétele összesen	193 125	49 126
- Kamatbevétel pénzügyintézettől	193 118	49 119
- Értékpapírok kamatbevétele	7	7

Az Alap 2007. évi költségei, ráfordításai

adatok ezer forintban

	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált költségek, ráfordítások
Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen	-	-
- Fizetett opciós díj	-	-
Működési költségek összesen	47 544	45 915
- Alapkezelői díj	44 113	43 262
- Letétkezelői díj	2 005	1 832
- Hirdetés, közzététel költsége	356	326
- Bank és nyomtatvány költség	57	57
- Könyvvizsgálói díj	504	-
- Tőzsdei bevezetés díja	255	255
- Tőzsdei forgalomban tartási díj	254	183
Egyéb ráfordítás összesen	823	642
- Felügyeleti díj	823	642
Az Alap üzleti eredménye	144 758	2 569

8. A gazdasági folyamatok rövid áttekintése, az Alap befektetési politikájára ható tényezők**I. negyedév**

2007 elejét is ugyanaz az általános optimista befektetői attitűd jellemezte, melyben 2006 utolsó negyedévé zárult, azaz a befektetők többsége továbbra is úgy vélte, hogy az elmúlt másfél év nemzetközi (elsősorban amerikai) kamatemelései éppen olyan mértékben csökkentették a gazdasági növekedés ütemét, hogy megakadályozzák annak túlhevülését és az infláció gyorsulását, de még nem okoznak visszaesést, azaz recessziót. Ennek megfelelően sem a meghatározó tőkepiacok likviditása, sem pedig a befektetők kockázatvállalási hajlandósága nem csökkent, így az investorok az optimista gazdasági „világképnek” megfelelően tovább vásárolták a legkülönbözőbb nemzetközi befektetési eszközöket, azok ára pedig tovább emelkedett.

Ezt a már-már idilli képet rontotta el a február végi, március eleji világméretű korrekció, melynek közvetlen kiváltó oka a kínai tőzsdeindex egy nap alatti közel 10%-os mértékű zuhanása volt. Ugyanakkor az egyébként is rendkívül volatilis kínai index összeomlása önmagában valószínűleg nem okozott volna világméretű befektetői pánikot, ha nem esett volna egybe két olyan körülménnyel, amelyek önmagukban is képesek lehetnek a tőkepiacok mozgásának irányát jelentősen befolyásolni:

Az egyik feszültséggóc az amerikai ingatlanpiac lassulása. Megtört ugyanis az USA ingatlanpiacának sok éve tartó rendületlen felértékelődése, csökkentek a lakásértékesítések, estek az ingatlanárak, nehezebbé vált az ingatlanok hasznosítása, és ennek következtében a hitelből vásárló befektetők egy része nehéz helyzetbe került az adósság törlesztése során, magával sodorva nem is egy jelzáloghitelező pénzügyi szervezetet. Ez a folyamat február végén az egész pénzügyi szektor megítélését jelentősen rontotta, többekben egy globális pénzügyi intézményi válság rémképét vetítette fel.

A másik „problémás” területet az ún. carry-trade ügyletek egyidejű, hirtelen irányváltása jelentette. Ezen spekulatív pozícióvállalás lényege, hogy a befektetők az alacsony kamatozású devizában (pl. japán jenben) felvett hitelekkel magasabb kamatozású devizában denominált befektetéseket finanszíroznak, így amennyiben a devizák egymáshoz viszonyított árfolyamai nem változnak, akkor a futamidő végén a kamatkülönbözetet megnyerhetik. Probléma akkor keletkezhet többek között, ha az eladósodás devizája elkezd erősödni (például egy jegybanki kamatemelés következtében, mint az Japánban történt), hiszen ekkor a devizaárfolyamok hirtelen kedvezőtlen irányú változása a kamatkülönbözetből halmozódó hozamot csökkenti, vagy akár veszteséget is okozhat. Ezt a negatív kimenetelt megelőzendő a befektetők ekkor

hirtelen eladják tőkepiaci eszközeiket, és ezzel okoznak kínálati nyomást a korábbi befektetési célpontjaik piacain. Erre is láthattunk példákat a negyedév közepén kialakult krízis során.

Befektetési szegmensenként vizsgálva 2007 első negyedévét megállapíthatjuk, hogy a magyar befektetési instrumentumok közül leggyengébben a részvények, azok közül is a blue-chippek teljesítettek, hiszen a BUX értéke ezen időszak alatt 5,72%-kal csökkent. Pozitív, közel azonos eredményt értek el az ingatlan befektetési alapok, és az állampapírok. A BIX 1,98%-os, az állampapírok pedig futamidőtől függően 2,02-2,11%-os hozamot tudtak felmutatni.

A nemzetközi befektetési instrumentumok közül a részvénybefektetések hozama meghaladta a kamatozó eszközökét. Mivel azonban a negyedév végére a forint árfolyama tovább erősödött, így a nemzetközi befektetések forintban számított hozama alacsonyabb, néhány esetben még akár negatív is lehetett.

II. negyedév

2007-ben a második negyedéves befektetési környezet alapvetően kedvezően alakult. A belföldi eseményeket a javulásnak induló makrogazdasági mutatók, az ezek következtében csökkenő kötvényhozamok, továbbá több tőzsdei társaságot is érintő felvásárlási találgatások és a nyomukban kialakult árfolyamerősödés jellemezte.

A nemzetközi piacokon továbbra is meghatározó tényező a GDP gyors növekedése, mely a világgazdaság egészére nézve továbbra is 5%-ot meghaladó mértékű volt. A gyors GDP növekedés kedvezően hatott a világ legtöbb tőzsdéjére, ugyanakkor – az infláció esetleges gyorsulásától, és a jegybanki kamatemelésektől való félelem miatt – a jelentősebb nemzetközi kötvénypiacok mérsékelt teljesítményt nyújtottak.

Befektetési szegmensenként vizsgálva 2007 második negyedévét megállapíthatjuk, hogy a magyar befektetési instrumentumok közül legjobban a részvények teljesítettek, hiszen a BUX értéke ezen időszak alatt 23,51%-kal gyarapodott. Az állampapírok közül ezúttal a hosszú futamidejűek értéke nőtt nagyobb mértékben (a MAX 2,52%-kal, a MAXC 2,44%-kal), míg az éven belüli állampapírok és az ingatlanalapok közel azonos nagyságú (1,94-1,96%) hozamot tudtak felmutatni.

A nemzetközi befektetési eszközök közül a részvénybefektetések hozama meghaladta a kamatozó eszközökét, a meghatározó amerikai és európai tőzsdeindexek negyedéves erősödése 5-10% között alakult, melyet csak kismértékben csökkentett a forint időszak alatti felértékelődése (0,78% az euróhoz, és 1,85% az amerikai dollárhoz képest).

III. negyedév

A harmadik negyedév felületes vizsgálata alapján (ha csak a negyedév végi hozamokat tekintjük) azt mondhatnánk, hogy semmi különös nem történt, hiszen a kötvénybefektetések a tőlük elvárt mértékű hozamot produkálták, a részvények pedig országoként eltérően, néhány százalékkal erősödtek vagy éppen gyengültek.

Azonban ez az első benyomás most igencsak félrevezető, hiszen a július-szeptemberi időszakban játszódtott le az elmúlt évek egyik legváltozékonyabb, legvolatilisabb tőkepiaci eseménysora. Július első felében a piacok ott kezdték a harmadik negyedévet, ahol a másodikat abbahagyták, azaz mind a részvények, mind a kötvények folyamatosan erősödtek. Ezt az idilli képet változtatta meg szinte egycsapásra július második felében az USA-ból kiinduló globális likviditási krízis. Ennek elsődleges oka az amerikai jelzálogpiac megroppanása volt, és mivel különböző struktúrált formákban világszerte nagyon sok befektető volt érintett ezen a piacon, ez alapjaiban ingatta meg a szektorba vetett bizalmat. Senki nem tudta, hogy a másik milyen mértékű veszteségeket szenvedett el a jelzálogpiacon, így – a bizalom hiányában – szinte megbénult a pénz- és tőkepiaci szereplők egymás közötti hitelezése, ami egy csapásra megszüntette, sőt ínségre változtatta a korábbi pénzabundanciát. Ez természetesen eredményezte a legkülönbözőbb befektetési instrumentumok áresését, mely egész augusztusban a piac jellemzője maradt. Ezt a válságközeli állapotot enyhítették a jelentősebb jegybankok (FED, ECB és BOJ) azáltal, hogy először rövid lejáratú hitelekkel, majd

kamatcsökkentéssel, illetve a tervezett kamatemelések elhalasztásával pótlólagos likviditást engedtek a rendszerbe, igyekezvén ezzel elősegíteni a piacok visszatérését a megszokott üzletmenethez.

Befektetési szegmensenként vizsgálva az július és szeptember közötti időszakot, megállapíthatjuk, hogy a magyar befektetési instrumentumok közül legjobban az ingatlan befektetési alapok teljesítettek, hiszen a BIX értéke ezen időszak alatt 1,87%-kal gyarapodott. Közel ilyen mértékű hozamot termeltek az állampapírok is, melyek közül a leghosszabb és a legrövidebb futamidejűek (MAX és ZMAX) gyarapodtak a legnagyobb mértékben, egyformán 1,85%-kal, míg ettől némileg elmaradó (1,74% és 1,81%) hozamot tudott felmutatni az RMAX és a MAXC. A negyedév legrosszabbul szereplő hazai befektetési szegmense a BUX volt, a maga 1,79%-os csökkenésével.

A nemzetközi részvénybefektetések hozama régióként eltérően alakult, míg az USA-ban kismértékű erősödést, addig Európában ugyanilyen arányú csökkenést regisztrálhattunk. Ugyanakkor a forintnak a dollárhoz képest mért 3%-os erősödése, illetve az euróhoz viszonyított közel 2%-os gyengülése azt eredményezte, hogy a nemzetközi részvénybefektetések forintban számított értéke gyakorlatilag nem változott a június végi számokhoz képest.

IV. negyedév

2007 utolsó három hónapjában folytatódott, sőt fel is erősödött a harmadik negyedévben kezdődött pénz- és tőkepiaci korrekció. A korrekció legfőbb kiváltó oka az amerikai jelzálogpiaci krízis volt, illetve az attól való félelem, hogy ennek hatásai átgyűrűznek a gazdaság más szektoraiba is, illetve más országok gazdaságainak teljesítményére is negatív hatással lesznek.

A negyedik negyedévben vált igazán nyilvánvalóvá, hogy a piaci szereplők által korábban valószínűsítettnél jóval komolyabb következmények kísérik az amerikai ingatlanpiac jelenlegi válságát. Mélyebb a válság egyrészt azért, mert a jelzáloghitelek drágulása és volumenük csökkenése miatt szűkül a fizetőképes kereslet, ezáltal a fogyasztás is, amely miatt viszont a vállalatok a gazdaság más szegmenseiben is visszafoghatják működésüket, csökkenthetik a foglalkoztatottságot, és ez persze további keresletcsökkenést okozhat.

Másrészről pedig a korábbi ingatlanpiaci korrekciók többnyire csak annak az országnak a gazdaságára hatottak, amelyben jelentkeztek. Jelen esetben azonban az ingatlanhitelek értékpapírosításának következtében a pénzügyi veszteségek szinte a világban felbukkanhatnak: bármely intézmény, amely vett ilyen értékpapírokat, esetleg ezek derivatíváit, veszteségeket szenvedhet el. Ez természetesen rombolja a pénzügyi intézmények egymás iránti bizalmát, szűkítve a bankközi pénzpiacok likviditását. A bankok refinanszírozási lehetőségeinek szűkülése további negatív hatásokat gerjeszthet a normális körülmények között is természetesen szűkülő likviditás-szűkében tevékenykedő, így banki finanszírozásra szoruló reálgazdasági szereplők körében - még abban az esetben is, ha az adott szektor működése egyébként egészséges és független az ingatlanpiacok alakulásától.

A fenti forgatókönyv szerint elmélyülő, eszkalálódó recesszió lehetőségét felismerve természetesen a világ meghatározó jegybankjai minden elképzelhető intézkedést (például kamatcsökkentés és/vagy likviditásbővítés) igyekeztek megtenni annak érdekében, hogy ezek az öngerjesztő negatív folyamatok ne induljanak be, vagy fékeződjenek le, mielőtt még súlyosabb károk keletkeznének a világgazdaságban. A világ meghatározó gazdaságainak következő időszaki teljesítménye adja majd meg a választ arra a kérdésre, hogy elégséges és kellően hatékony-e ehhez a jegybankok rendelkezésére álló eszközök tárháza, azaz sikerül-e egy általános gazdasági visszaesés veszélyét elhárítaniuk.

Ebben a nehéz világgazdasági környezetben, befektetési szegmensenként vizsgálva az elmúlt negyedévet megállapíthatjuk, hogy a jelentősebb befektetési instrumentumok közül legjobban ismét a hazai piacon tevékenykedő ingatlan befektetési alapok teljesítettek, hiszen a BIX értéke ezen időszak alatt 1,78%-kal gyarapodott. Közel ilyen mértékű hozamot termeltek az éven belüli lejáratú állampapírok is, az ezeket reprezentáló RMAX index hozama 1,69% volt. Sajnos ezzel véget is ért a pozitív eredményt felmutató befektetési szegmensek felsorolása, ugyanis 2007 utolsó negyedévében mind az éven túli magyar

állampapírok, mind pedig a világ legtöbb nagy tőzsdeindexe negatív hozamot ért el. A részvények értékcsökkenését magyarázza az általános gazdasági recessziótól való félelem, míg a magyar állampapír portfóliók negatív hozamának előidézője elsősorban az inflációcsökkenés megállása, másodsorban pedig a nemzetközi befektetők kockázatosabbnak vélt piacoktól való elfordulása volt.

Amennyiben éves szinten vizsgáljuk az egyes befektetési formák hozamait, úgy hasonló sorrendet találunk, azaz vezetnek a hazai ingatlan, és a rövid állampapír befektetések (éves 7,7-7,8%-os hozammal), majd következnek az éven túli állampapírok 6-6,5%-os növekedéssel, és végül a magyar részvények. A nemzetközi részvénytőzsi piacok meglehetősen nagy szórást mutattak, de a főbb európai indexek forintban 5-10 százalékos eredményt értek el, míg az amerikaiak a dollár árfolyamának gyengülése miatt forintban veszteséget voltak kénytelenek elszenvedni.

9. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

A Társaság tevékenységi körében jelentős változás nem következett be 2007. évben, új üzletágat, vagy szolgáltatást nem indított. Újabb nyolc alappal bővült azonban a Társaság által kezelt befektetési alapok köre, így a kezelt befektetési alapok száma év végére huszonhétre emelkedett.

A Társaság által kezelt vagyon nagysága 2007. december 31-én - piaci árfolyamon számolva - 535 milliárd forint volt, amely 17,6%-kal, 80 milliárd forinttal haladta meg az előző évi 455 milliárd forint értéket. Az alapok összesített saját tőkéje az előző év végi 323,8 milliárd forintról 386 milliárd forintra, 19,2%-kal növekedett. A portfólió és vagyonkezelési üzletág kezelt állományának növekedése elmaradt a befektetési alapok dinamikájától, a kezelt vagyon összesen 17,8 milliárd forinttal 149 milliárd forintra, azaz a megelőző év végi állományhoz képest 13,6%-kal bővült. Ez egyúttal azt is jelenti, hogy a Társaság volumen és árbevétel alapján is meghatározó tevékenysége a befektetési alapkezelés maradt, illetve a portfólió- és vagyonkezelés korlátozott növekedési kilátásait tekintve a különbség további jelentős bővülése várható.

A rendszeres és rendkívüli tájékoztatás elmaradásával, illetve félrevezető tartalmával okozott kár megtérítéséért a kibocsátó felel.

Az Erste Alapkezelő Zrt. akként nyilatkozik, hogy az éves jelentés a valóságnak megfelelő adatokat tartalmaz, nem hallgat el olyan tényt, mely az Alap helyzetének megítélése szempontjából jelentőséggel bír.

Budapest, 2008. április 18.

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



Erste Alapkezelő Zrt.

Független Könyvvizsgálói Jelentés***Az Erste Alapkezelő Zrt. részére***

Elvégeztük az ERSTE Garántált Zártvégű Származtatott Befektetési Alap 5. (továbbiakban: „az Alap”) mellékelt 2007. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2007. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 2.915.295 E Ft a mérleg szerinti eredmény 144.758 E Ft nyereség, nettó eszközérték (saját tőke) 2.913.485 E Ft –, az ezen időpontra végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból és a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó megjegyzéseket tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

Az Alap 2006. évi éves beszámolójáról 2007. április 16-án kelt könyvvizsgálói jelentésünkben minősítés nélküli jelentést bocsátottunk ki.

Vezetés felelőssége a pénzügyi kimutatásokért

Az éves beszámolóban a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint történő elkészítése és valós bemutatása az alapkezelő 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

A könyvvizsgáló felelőssége az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján, valamint az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélése. A könyvvizsgálatot a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. A fentiek megkövetelik, hogy megfeleljünk bizonyos etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálat tervezése és elvégzése révén elegendő és megfelelő bizonyítékot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló nem tartalmaz lényeges hibás állításokat. Az elvégzett könyvvizsgálat magában foglalta olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. 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 kockázatfelmérésének nem célja, hogy az Alap belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalta továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek megfelelésének 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 Garántált Zártvégű Származtatott Befektetési Alap 5. éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, 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 beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló az ERSTE Garántált Zártvégű Származtatott Befektetési Alap 5. 2007. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az üzleti jelentés az éves beszámoló adataival összhangban van.

Budapest, 2008. április 16.

Kötcsiné Gyimesi Katalin
Gyimesi és Társa Kft.
Nyilvántartási szám: 000858

dr. Tóth Ferencné
Bejegyzett könyvvizsgáló
Kamarai tagsági szám: 002549

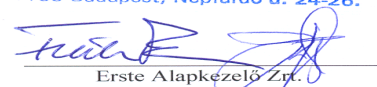
Mérleg

adatok ezer forintban

A tétel megnevezése		2006.12.31	2007.12.31
Eszközök (aktívák):			
A.	Befektetett eszközök	2 403 465	2 403 465
I.	Értékpapírok	-	-
	1. Értékpapírok	-	-
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
	a) kamatokból, osztalékokból	-	-
	b) egyéb	-	-
II.	Befektetett pénzügyi eszközök	2 403 465	2 403 465
	1. Hosszú lejáratú bankbetétek	2 403 465	2 403 465
B.	Forgóeszközök	213	222
I.	Követelések	-	-
	1. Követelések	-	-
	2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II.	Értékpapírok	-	199
	1. Értékpapírok	-	197
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	2
	a) kamatokból, osztalékokból	-	3
	b) egyéb	-	1
III.	Pénzeszközök	213	23
	1. Pénzeszközök	213	23
	2. Pénzeszközök értékelési különbözete	-	-
C.	Aktív időbeli elhatárolások	5 820	148 284
	1. Aktív időbeli elhatárolás	5 820	148 284
	2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	426 165	363 324
Eszközök (aktívák) összesen:		2 835 663	2 915 295

A tétel megnevezése		2006.12.31	2007.12.31
Források (passzívák):			
E.	Saját tőke	2 831 566	2 913 485
I.	Induló tőke	2 829 630	2 829 630
	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	2 829 630	2 829 630
	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-	-
II.	Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	1 936	83 855
	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülkülönözete	-	-
	2. Értékelési különbözet tartaléka	426 165	363 326
	3. Előző évek eredménye	217	424 229
	4. Üzleti évi eredménye	-	144 758
F.	Céltartalékok	-	-
G.	Kötelezettségek	3 988	1 125
I.	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II.	Rövid lejáratú kötelezettségek	3 988	1 125
III.	Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H.	Passzív időbeli elhatárolások	109	685
Források (passzívák) összesen:		2 835 663	2 915 295

Budapest, 2008. április 16.

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


Erste Alapkezelő Zrt.

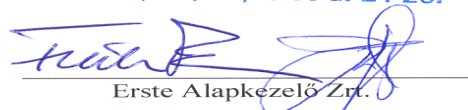
Eredménykimutatás

adatok ezer forintban

Megnevezés		2006.12.31	2007.12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	5 820	193 125
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	426 165	-
III.	Egyéb bevételek	-	-
IV.	Működési költségek	4 076	47 544
V.	Egyéb ráfordítások	25	823
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
IX.	Tárgyévi eredmény	- 424 446	144 758

Budapest, 2008. április 16.

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



Erste Alapkezelő Zrt.