

A QUAESTOR BOROSTYÁN NYÍLTVÉGŰ ÉRTÉKPAPÍR BEFEKTETÉSI ALAP 2008. ÉVI TÁJÉKOZTATÓJA

A befektetési alap megnevezése:

QUAESTOR Borostyán Nyíltvégű Értékpapír Befektetési Alap

A befektetési alap típusa, futamideje:

Nyilvános, határozatlan

Az alapkezelő társaság neve, székhelye:

QUAESTOR Befektetési Alapkezelő Zrt.
1132 Budapest, Váci út 30.

A letétkezelő társaság neve, székhelye:

Raiffeisen Bank Zrt.
1054 Budapest, Akadémia u. 6.

A forgalmazó társaság neve, székhelye:

QUAESTOR Értékpapír Nyrt.
1132 Budapest, Váci út 30.

A könyvvizsgáló neve és székhelye:

Pénzmentő Kft.
1028 Budapest, Rodostó u. 26., ügyvezető: dr. Rocskai János
kijelölt könyvvizsgáló: Horváth Zsuzsanna, 000040

A befektetési alapra forgalomba hozott befektetési jegyek száma: 100.000 db
A befektetési jegyek össznévértéke: 100.000.000 Ft

A tárgyidőszak elején (2008.01.02.) forgalomban lévő befektetési jegyek száma:
509.652 db

A tárgyidőszakban forgalmazott befektetési jegyek száma:

eladás	36.572 db
visszavétel	306.757 db

Az éves tájékoztató lezárásakor (2008.12.31.) a forgalomban lévő befektetési jegyek
nettó eszközértéke: 743.845.973 Ft

Az éves tájékoztató lezárásakor forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma:
239.467 db

Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték: 3.106,26 Ft

A befektetési jegyek után kifizetett hozam:

Az alap nem fizet hozamot.

Az értékpapír-portfolió tételes felsorolása a 2008. január 02-jei állapot alapján:

Instrumentum	Árfolyam érték
A160212C05	247 351 467
A090812F06	507 566 376
A091012D04	6 709 647
A100824D07	30 038 820
A110212A00	380 009 168
A130212D02	106 726 916
A201112A04	118 938 068
FJ09NV01	84 243 451
FJ12NV01	76 691 374

Az értékpapír-portfolió tételes felsorolása a 2008. december 31-i állapot alapján:

Instrumentum	Árfolyam érték
A160212C05	118 231 619
A090812F06	16 164 059
A100824D07	23 058 014
A110212A00	32 502 884
A110422C08	101 339 498
A120612B06	81 302 719
A170224B06	145 888 756
A190624A08	4 107 968
A201112A04	96 051 863
FJ09NV01	50 661 775
FJ12NV01	75 782 133

A portfolió összesített nettó eszközértéke és az egy jegyre jutó nettó eszközérték az utolsó három évben:

2006.01.02	1 373 198 586	2 762,14	2006.01.27	1 391 959 284	2 771,50	2006.02.23	1 357 395 440	2 779,43
2006.01.03	1 369 430 847	2 762,46	2006.01.30	1 374 481 757	2 769,30	2006.02.24	1 357 739 200	2 779,86
2006.01.04	1 373 253 412	2 764,88	2006.01.31	1 371 799 690	2 766,62	2006.02.27	1 358 733 313	2 780,06
2006.01.05	1 387 338 965	2 770,49	2006.02.01	1 374 361 507	2 773,13	2006.02.28	1 360 357 522	2 779,95
2006.01.06	1 390 209 523	2 774,01	2006.02.02	1 372 239 170	2 772,70	2006.03.01	1 360 342 294	2 781,59
2006.01.09	1 393 838 644	2 775,86	2006.02.03	1 380 103 519	2 779,06	2006.03.02	1 361 712 908	2 783,17
2006.01.10	1 396 615 034	2 780,47	2006.02.06	1 383 703 289	2 785,13	2006.03.03	1 354 984 182	2 781,45
2006.01.11	1 393 541 358	2 778,16	2006.02.07	1 384 828 065	2 788,73	2006.03.06	1 361 453 233	2 779,58
2006.01.12	1 409 105 792	2 782,59	2006.02.08	1 383 687 577	2 785,79	2006.03.07	1 364 853 898	2 776,93
2006.01.13	1 409 238 026	2 784,43	2006.02.09	1 385 262 909	2 787,83	2006.03.08	1 357 150 271	2 775,96
2006.01.16	1 411 138 956	2 789,89	2006.02.10	1 384 561 476	2 786,58	2006.03.09	1 343 392 499	2 769,28
2006.01.17	1 414 598 235	2 794,71	2006.02.13	1 383 784 119	2 784,22	2006.03.10	1 341 321 830	2 770,56
2006.01.18	1 409 838 714	2 785,64	2006.02.14	1 381 468 903	2 783,11	2006.03.13	1 333 049 115	2 765,05
2006.01.19	1 403 254 797	2 784,47	2006.02.15	1 383 083 709	2 784,29	2006.03.14	1 328 383 277	2 764,04
2006.01.20	1 396 834 107	2 779,23	2006.02.16	1 384 656 005	2 787,48	2006.03.16	1 333 576 320	2 770,50
2006.01.23	1 398 394 345	2 780,62	2006.02.17	1 383 988 103	2 786,39	2006.03.17	1 351 810 864	2 784,05
2006.01.24	1 400 063 568	2 783,08	2006.02.20	1 361 103 326	2 786,96	2006.03.20	1 349 003 674	2 780,52
2006.01.25	1 397 116 742	2 784,92	2006.02.21	1 363 818 504	2 787,80	2006.03.21	1 349 077 960	2 781,48
2006.01.26	1 398 251 215	2 785,19	2006.02.22	1 360 895 395	2 780,44	2006.03.22	1 346 688 844	2 776,33

2006.03.23	1 346 508 501	2 776,98	2006.06.13	1 246 930 558	2 799,15	2006.08.29	1 463 625 098	2 796,28
2006.03.24	1 344 471 331	2 776,74	2006.06.14	1 235 888 972	2 800,86	2006.08.30	1 507 046 242	2 799,35
2006.03.27	1 345 070 153	2 776,73	2006.06.15	1 234 735 187	2 801,68	2006.08.31	1 533 371 679	2 800,54
2006.03.28	1 345 809 886	2 777,03	2006.06.16	1 223 905 175	2 784,18	2006.09.01	1 530 575 961	2 796,60
2006.03.29	1 344 654 047	2 773,70	2006.06.19	1 223 509 383	2 785,27	2006.09.04	1 531 386 342	2 798,08
2006.03.30	1 345 907 279	2 775,61	2006.06.20	1 223 580 029	2 786,10	2006.09.05	1 530 747 755	2 801,29
2006.03.31	1 337 995 006	2 773,72	2006.06.21	1 219 198 658	2 783,14	2006.09.06	1 530 332 852	2 801,10
2006.04.03	1 339 050 902	2 777,18	2006.06.22	1 219 727 896	2 783,48	2006.09.07	1 529 193 040	2 800,38
2006.04.04	1 334 597 704	2 777,43	2006.06.23	1 216 425 726	2 779,37	2006.09.08	1 530 057 844	2 805,69
2006.04.05	1 331 747 824	2 775,30	2006.06.26	1 214 603 405	2 775,19	2006.09.11	1 531 263 595	2 807,83
2006.04.06	1 334 404 056	2 789,91	2006.06.27	1 216 107 504	2 778,45	2006.09.12	1 531 848 069	2 808,96
2006.04.07	1 334 909 660	2 789,26	2006.06.28	1 215 002 967	2 776,41	2006.09.13	1 531 284 559	2 807,92
2006.04.10	1 336 410 065	2 791,22	2006.06.29	1 212 166 311	2 769,99	2006.09.14	1 536 508 590	2 812,51
2006.04.11	1 338 668 649	2 796,09	2006.06.30	1 208 493 510	2 767,00	2006.09.15	1 538 714 134	2 816,50
2006.04.12	1 331 739 793	2 781,69	2006.07.03	1 207 727 167	2 767,92	2006.09.18	1 539 488 366	2 818,48
2006.04.13	1 331 291 792	2 779,96	2006.07.04	1 211 162 014	2 776,20	2006.09.19	1 536 718 429	2 814,69
2006.04.14	1 331 404 728	2 779,81	2006.07.05	1 208 357 524	2 776,01	2006.09.20	1 535 764 381	2 816,16
2006.04.18	1 332 218 217	2 780,31	2006.07.06	1 208 372 768	2 775,39	2006.09.21	1 533 679 672	2 813,13
2006.04.19	1 331 818 345	2 787,44	2006.07.07	1 209 440 471	2 778,00	2006.09.22	1 531 376 570	2 808,90
2006.04.20	1 330 981 553	2 785,20	2006.07.10	1 208 461 105	2 778,76	2006.09.25	1 530 331 910	2 809,08
2006.04.21	1 328 642 410	2 785,97	2006.07.11	1 215 043 367	2 797,14	2006.09.26	1 530 674 458	2 809,65
2006.04.24	1 327 703 207	2 791,99	2006.07.12	1 233 171 946	2 796,46	2006.09.27	1 528 060 538	2 811,10
2006.04.25	1 335 682 994	2 792,47	2006.07.13	1 229 446 170	2 790,54	2006.09.28	1 527 524 811	2 811,42
2006.04.26	1 332 546 846	2 792,58	2006.07.14	1 226 941 218	2 786,84	2006.09.29	1 525 367 197	2 809,66
2006.04.27	1 331 967 161	2 792,80	2006.07.17	1 232 985 590	2 800,45	2006.10.02	1 521 472 255	2 801,77
2006.04.28	1 332 183 034	2 794,27	2006.07.18	1 231 753 343	2 799,13	2006.10.03	1 515 080 234	2 796,81
2006.05.02	1 330 921 433	2 796,28	2006.07.19	1 230 964 633	2 800,75	2006.10.04	1 510 777 207	2 793,31
2006.05.03	1 328 598 342	2 800,13	2006.07.20	1 227 386 748	2 804,92	2006.10.05	1 506 607 828	2 794,30
2006.05.04	1 328 458 438	2 802,27	2006.07.21	1 226 800 854	2 806,21	2006.10.06	1 506 512 785	2 795,63
2006.05.05	1 326 077 845	2 802,08	2006.07.24	1 225 189 978	2 805,46	2006.10.09	1 510 454 559	2 804,18
2006.05.08	1 324 088 815	2 804,11	2006.07.25	1 224 591 672	2 810,55	2006.10.10	1 513 640 809	2 810,53
2006.05.09	1 320 646 893	2 804,50	2006.07.26	1 224 451 458	2 809,85	2006.10.11	1 516 520 802	2 820,67
2006.05.10	1 319 400 575	2 802,57	2006.07.27	1 227 039 370	2 811,31	2006.10.12	1 515 325 603	2 819,14
2006.05.11	1 319 524 252	2 802,11	2006.07.28	1 228 435 202	2 812,42	2006.10.13	1 520 311 019	2 828,99
2006.05.12	1 318 443 319	2 800,58	2006.07.31	1 227 564 209	2 813,25	2006.10.16	1 520 972 065	2 832,19
2006.05.15	1 314 218 856	2 794,70	2006.08.01	1 226 438 961	2 809,89	2006.10.17	1 518 467 006	2 828,82
2006.05.16	1 313 127 427	2 798,27	2006.08.02	1 224 635 864	2 805,46	2006.10.18	1 518 524 374	2 829,00
2006.05.17	1 306 218 101	2 799,88	2006.08.03	1 219 967 494	2 804,79	2006.10.19	1 524 783 319	2 836,03
2006.05.18	1 302 453 259	2 793,93	2006.08.04	1 218 914 219	2 805,87	2006.10.20	1 528 549 261	2 846,18
2006.05.19	1 296 228 615	2 796,31	2006.08.07	1 221 601 897	2 811,67	2006.10.24	1 523 955 718	2 838,22
2006.05.22	1 295 249 249	2 798,87	2006.08.08	1 221 839 953	2 813,17	2006.10.25	1 529 068 172	2 848,55
2006.05.23	1 294 473 665	2 798,70	2006.08.09	1 222 378 596	2 814,58	2006.10.26	1 530 819 587	2 860,37
2006.05.24	1 293 359 269	2 799,48	2006.08.10	1 221 934 094	2 814,71	2006.10.27	1 531 662 890	2 853,18
2006.05.25	1 293 630 545	2 800,39	2006.08.11	1 207 121 409	2 812,69	2006.10.30	1 528 637 572	2 847,97
2006.05.26	1 289 830 228	2 804,61	2006.08.14	1 206 222 041	2 809,36	2006.10.31	1 529 474 234	2 851,78
2006.05.29	1 293 856 558	2 808,37	2006.08.15	1 206 106 795	2 808,41	2006.11.02	1 532 746 598	2 858,17
2006.05.30	1 284 370 853	2 809,14	2006.08.16	1 192 594 194	2 810,90	2006.11.03	1 532 432 600	2 857,49
2006.05.31	1 274 196 384	2 808,39	2006.08.17	1 210 771 833	2 811,90	2006.11.06	1 531 808 616	2 858,88
2006.06.01	1 271 134 425	2 807,15	2006.08.18	1 219 398 343	2 805,36	2006.11.07	1 528 895 301	2 857,17
2006.06.02	1 272 627 416	2 809,21	2006.08.21	1 230 424 207	2 806,50	2006.11.08	1 528 852 439	2 857,09
2006.06.06	1 268 696 007	2 811,99	2006.08.22	1 251 149 640	2 807,93	2006.11.09	1 530 887 387	2 861,84
2006.06.07	1 264 303 166	2 811,85	2006.08.23	1 281 948 808	2 808,45	2006.11.10	1 532 544 170	2 862,26
2006.06.08	1 260 374 867	2 811,93	2006.08.24	1 341 848 670	2 801,58	2006.11.13	1 532 480 264	2 863,03
2006.06.09	1 254 159 275	2 808,40	2006.08.25	1 363 150 037	2 798,72	2006.11.14	1 533 323 386	2 867,26
2006.06.12	1 250 402 184	2 805,68	2006.08.28	1 412 381 733	2 796,80	2006.11.15	1 540 207 626	2 878,26

2006.11.16	1 538 873 247	2 875,76	2007.02.06	1 535 807 489	2 916,45	2007.04.27	1 568 650 775	2 996,18
2006.11.17	1 539 315 061	2 878,01	2007.02.07	1 536 783 283	2 917,80	2007.05.02	1 567 144 876	2 994,88
2006.11.20	1 539 986 896	2 878,07	2007.02.08	1 536 413 945	2 918,70	2007.05.03	1 567 864 081	2 995,58
2006.11.21	1 547 484 985	2 892,51	2007.02.09	1 535 248 502	2 919,77	2007.05.04	1 570 797 858	3 000,55
2006.11.22	1 546 230 840	2 891,53	2007.02.12	1 533 610 775	2 917,18	2007.05.07	1 574 490 051	3 007,59
2006.11.23	1 545 093 789	2 887,62	2007.02.13	1 532 277 181	2 917,60	2007.05.08	1 572 936 728	3 009,64
2006.11.24	1 543 117 580	2 884,88	2007.02.14	1 532 828 392	2 918,84	2007.05.09	1 576 300 361	3 010,33
2006.11.27	1 543 146 500	2 884,91	2007.02.15	1 534 890 641	2 922,77	2007.05.10	1 573 331 698	3 006,00
2006.11.28	1 544 079 544	2 886,66	2007.02.16	1 536 132 942	2 925,52	2007.05.11	1 572 428 065	3 005,34
2006.11.29	1 543 748 109	2 888,76	2007.02.19	1 529 479 440	2 928,52	2007.05.14	1 573 305 792	3 006,77
2006.11.30	1 542 458 305	2 888,90	2007.02.20	1 529 604 722	2 929,42	2007.05.15	1 574 529 557	3 009,09
2006.12.01	1 542 688 969	2 889,72	2007.02.21	1 528 358 561	2 928,89	2007.05.16	1 570 816 303	3 001,97
2006.12.04	1 546 190 017	2 893,38	2007.02.22	1 526 613 561	2 927,99	2007.05.17	1 576 544 066	3 003,01
2006.12.05	1 545 632 293	2 892,57	2007.02.23	1 527 033 658	2 928,40	2007.05.18	1 573 889 703	2 999,34
2006.12.06	1 545 648 583	2 892,79	2007.02.26	1 528 126 926	2 930,58	2007.05.21	1 573 736 923	3 001,01
2006.12.07	1 544 661 692	2 891,41	2007.02.27	1 526 813 426	2 928,12	2007.05.22	1 574 760 657	3 003,21
2006.12.08	1 544 642 516	2 891,27	2007.02.28	1 526 012 574	2 926,97	2007.05.23	1 577 645 661	3 008,50
2006.12.11	1 546 208 531	2 893,60	2007.03.01	1 526 655 967	2 928,74	2007.05.24	1 576 723 306	3 006,80
2006.12.12	1 549 193 349	2 899,81	2007.03.02	1 526 701 870	2 928,67	2007.05.25	1 576 361 264	3 000,26
2006.12.13	1 551 148 365	2 903,47	2007.03.05	1 525 173 377	2 930,88	2007.05.29	1 576 452 907	3 000,05
2006.12.14	1 551 422 208	2 903,99	2007.03.06	1 525 887 060	2 932,45	2007.05.30	1 578 708 707	3 004,82
2006.12.15	1 552 404 674	2 906,13	2007.03.07	1 527 295 059	2 935,83	2007.05.31	1 573 176 640	3 002,22
2006.12.18	1 554 638 383	2 909,16	2007.03.08	1 526 033 147	2 939,20	2007.06.01	1 569 425 519	3 011,04
2006.12.19	1 555 415 294	2 909,33	2007.03.09	1 526 699 410	2 943,99	2007.06.04	1 572 444 842	3 016,13
2006.12.20	1 556 470 302	2 909,88	2007.03.12	1 528 909 371	2 948,67	2007.06.05	1 572 469 517	3 016,54
2006.12.21	1 556 879 064	2 912,46	2007.03.13	1 529 116 926	2 948,69	2007.06.06	1 573 624 696	3 012,23
2006.12.22	1 553 003 954	2 914,36	2007.03.14	1 516 104 462	2 942,70	2007.06.07	1 570 209 428	3 001,52
2006.12.27	1 555 916 271	2 915,87	2007.03.19	1 533 107 458	2 967,60	2007.06.08	1 570 414 794	2 993,27
2006.12.28	1 556 729 396	2 913,65	2007.03.20	1 533 368 758	2 964,99	2007.06.11	1 573 470 891	2 999,21
2006.12.29	1 560 269 386	2 915,87	2007.03.21	1 533 616 237	2 965,72	2007.06.12	1 575 617 150	3 001,04
2007.01.02	1 563 029 563	2 921,72	2007.03.22	1 539 239 500	2 967,82	2007.06.13	1 573 191 841	2 996,53
2007.01.03	1 565 378 601	2 924,83	2007.03.23	1 543 580 980	2 969,26	2007.06.14	1 574 186 218	2 998,03
2007.01.04	1 547 522 295	2 891,47	2007.03.26	1 542 181 935	2 970,44	2007.06.15	1 575 519 710	3 000,56
2007.01.05	1 562 820 967	2 921,12	2007.03.27	1 542 461 731	2 970,85	2007.06.18	1 578 940 460	3 006,35
2007.01.08	1 557 003 815	2 919,21	2007.03.28	1 540 009 165	2 967,09	2007.06.19	1 574 537 891	3 003,69
2007.01.09	1 558 154 160	2 921,46	2007.03.29	1 541 826 105	2 971,56	2007.06.20	1 575 964 598	3 006,14
2007.01.10	1 553 015 512	2 912,71	2007.03.30	1 543 799 152	2 973,02	2007.06.21	1 575 453 874	3 005,16
2007.01.11	1 548 041 886	2 903,38	2007.04.02	1 544 226 266	2 974,12	2007.06.22	1 574 444 201	3 003,82
2007.01.12	1 546 375 430	2 901,44	2007.04.03	1 545 853 717	2 974,65	2007.06.25	1 575 961 801	3 008,21
2007.01.15	1 550 656 867	2 909,47	2007.04.04	1 544 171 216	2 973,66	2007.06.26	1 581 521 767	3 029,96
2007.01.16	1 552 319 760	2 912,47	2007.04.05	1 544 985 442	2 974,30	2007.06.27	1 581 095 979	3 020,06
2007.01.17	1 547 686 074	2 907,21	2007.04.06	1 543 548 228	2 974,13	2007.06.28	1 580 070 482	3 019,67
2007.01.18	1 549 095 297	2 910,85	2007.04.10	1 544 399 622	2 975,15	2007.06.29	1 572 805 953	3 021,54
2007.01.19	1 561 115 373	2 912,76	2007.04.11	1 548 058 519	2 976,81	2007.07.02	1 572 913 283	3 021,85
2007.01.22	1 560 705 950	2 912,37	2007.04.12	1 561 072 055	2 986,58	2007.07.03	1 575 525 277	3 026,69
2007.01.23	1 553 365 059	2 901,98	2007.04.13	1 560 145 500	2 984,97	2007.07.04	1 575 570 309	3 026,88
2007.01.24	1 552 859 730	2 901,04	2007.04.16	1 560 920 493	2 986,07	2007.07.05	1 576 791 395	3 027,51
2007.01.25	1 554 373 082	2 903,68	2007.04.17	1 561 656 931	2 987,48	2007.07.06	1 576 531 316	3 027,40
2007.01.26	1 551 447 413	2 901,63	2007.04.18	1 562 727 523	2 990,08	2007.07.09	1 576 204 287	3 028,84
2007.01.29	1 550 385 092	2 904,35	2007.04.19	1 561 265 184	2 987,56	2007.07.10	1 576 166 262	3 029,38
2007.01.30	1 549 435 192	2 902,57	2007.04.20	1 563 666 296	2 991,60	2007.07.11	1 583 551 009	3 031,64
2007.01.31	1 550 635 108	2 904,99	2007.04.23	1 565 504 084	2 993,39	2007.07.12	1 584 220 636	3 032,16
2007.02.01	1 535 307 356	2 912,42	2007.04.24	1 566 782 869	2 994,10	2007.07.13	1 585 122 079	3 033,85
2007.02.02	1 535 813 166	2 914,42	2007.04.25	1 567 830 352	2 994,56	2007.07.16	1 584 182 217	3 035,54
2007.02.05	1 534 239 095	2 915,37	2007.04.26	1 568 000 253	2 993,82	2007.07.17	1 579 524 697	3 037,30

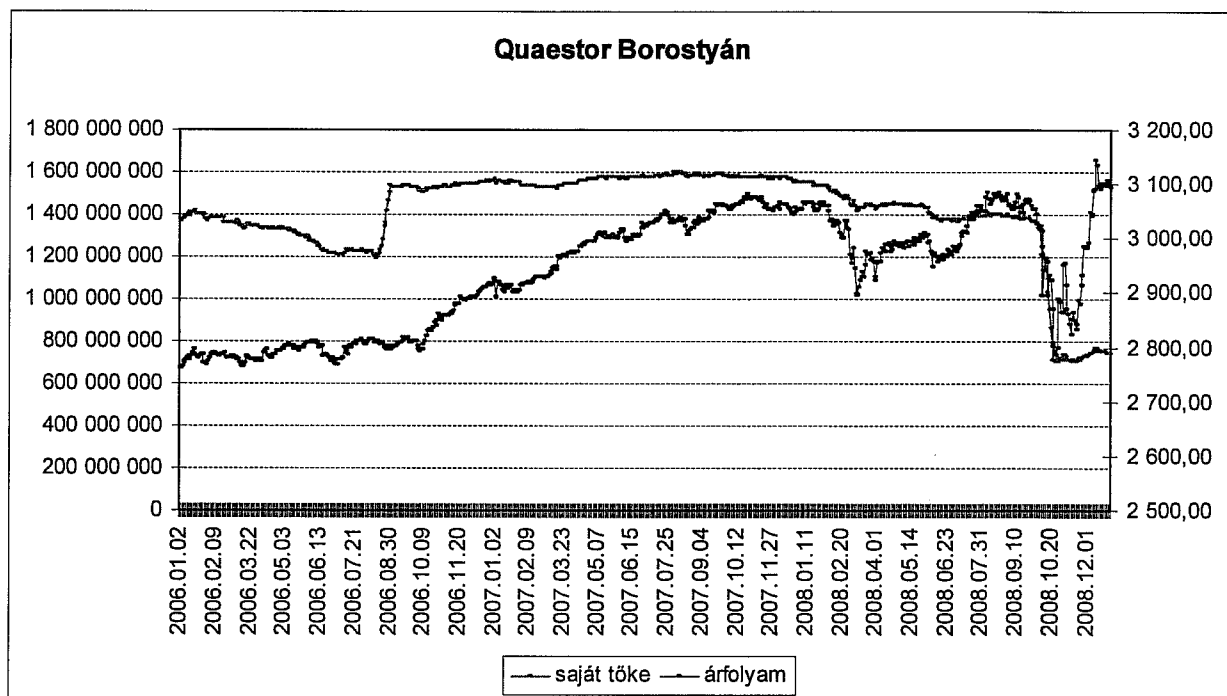
2007.07.18	1 582 590 577	3038,48	2007.10.04	1 577 664 308	3 053,66	2008.01.02	1 554 369 559	3 054,22
2007.07.19	1 587 389 034	3043,60	2007.10.05	1 576 588 389	3 053,53	2008.01.03	1 553 289 670	3 054,36
2007.07.20	1 587 952 889	3044,46	2007.10.08	1 578 835 468	3 056,19	2008.01.04	1 550 391 340	3 053,00
2007.07.23	1 590 510 604	3049,46	2007.10.09	1 581 808 303	3 059,87	2008.01.07	1 549 629 668	3 053,28
2007.07.24	1 590 580 668	3050,74	2007.10.10	1 578 150 873	3 059,33	2008.01.08	1 554 179 971	3 065,00
2007.07.25	1 589 545 841	3048,91	2007.10.11	1 579 532 897	3 062,12	2008.01.09	1 552 585 526	3 063,86
2007.07.26	1 586 533 633	3040,55	2007.10.12	1 580 771 495	3 064,58	2008.01.10	1 551 944 288	3 062,76
2007.07.27	1 581 486 781	3030,24	2007.10.15	1 576 899 294	3 063,83	2008.01.11	1 552 514 829	3 066,18
2007.07.30	1 583 946 547	3033,91	2007.10.16	1 573 796 367	3 064,28	2008.01.14	1 551 704 374	3 066,96
2007.07.31	1 585 057 662	3035,32	2007.10.17	1 572 274 072	3 064,74	2008.01.15	1 550 614 050	3 065,11
2007.08.01	1 596 746 946	3028,72	2007.10.18	1 574 038 745	3 068,18	2008.01.16	1 548 874 175	3 065,18
2007.08.02	1 597 964 523	3031,99	2007.10.19	1 573 571 926	3 067,27	2008.01.17	1 548 890 232	3 065,31
2007.08.03	1 594 976 287	3032,92	2007.10.24	1 576 236 202	3 074,90	2008.01.18	1 541 651 836	3 063,57
2007.08.06	1 594 693 569	3031,58	2007.10.25	1 574 560 011	3 072,43	2008.01.21	1 538 094 508	3 057,70
2007.08.07	1 599 198 595	3034,81	2007.10.26	1 577 355 298	3 076,68	2008.01.22	1 534 756 184	3 050,61
2007.08.08	1 600 080 638	3037,63	2007.10.29	1 579 638 576	3 080,35	2008.01.23	1 533 616 169	3 050,98
2007.08.09	1 600 186 002	3039,61	2007.10.30	1 578 070 980	3 075,78	2008.01.24	1 535 470 566	3 054,79
2007.08.10	1 594 733 449	3031,39	2007.10.31	1 576 104 560	3 072,07	2008.01.25	1 538 379 142	3 062,41
2007.08.13	1 595 897 245	3033,60	2007.11.05	1 578 881 996	3 076,94	2008.01.28	1 539 858 228	3 065,91
2007.08.14	1 593 622 001	3033,92	2007.11.06	1 578 726 829	3 076,63	2008.01.29	1 536 377 936	3 059,79
2007.08.15	1 586 852 719	3022,16	2007.11.07	1 577 639 137	3 074,42	2008.01.30	1 535 333 398	3 061,48
2007.08.16	1 574 852 515	3005,87	2007.11.08	1 577 983 038	3 074,56	2008.01.31	1 536 792 563	3 065,76
2007.08.17	1 574 080 946	3008,40	2007.11.09	1 577 923 988	3 074,44	2008.02.01	1 533 369 316	3 061,52
2007.08.21	1 575 486 889	3013,00	2007.11.12	1 576 179 976	3 073,16	2008.02.04	1 532 722 107	3 060,64
2007.08.22	1 582 777 932	3015,73	2007.11.13	1 579 415 107	3 070,08	2008.02.05	1 526 247 104	3 060,95
2007.08.23	1 585 387 145	3020,77	2007.11.14	1 581 865 706	3 074,83	2008.02.06	1 520 220 969	3 049,26
2007.08.24	1 583 918 275	3019,97	2007.11.15	1 579 734 638	3 071,42	2008.02.07	1 511 156 078	3 032,17
2007.08.27	1 588 605 822	3030,35	2007.11.16	1 578 005 907	3 067,56	2008.02.08	1 512 065 917	3 034,00
2007.08.28	1 589 133 832	3033,24	2007.11.19	1 572 109 266	3 057,46	2008.02.11	1 505 097 207	3 022,71
2007.08.29	1 585 222 364	3026,97	2007.11.20	1 574 851 370	3 063,59	2008.02.12	1 506 730 920	3 029,41
2007.08.30	1 586 145 588	3028,93	2007.11.21	1 572 428 594	3 057,66	2008.02.13	1 508 215 991	3 032,63
2007.08.31	1 588 446 515	3038,32	2007.11.22	1 569 912 301	3 053,50	2008.02.14	1 502 519 972	3 033,35
2007.09.03	1 586 698 970	3035,22	2007.11.23	1 572 765 477	3 055,17	2008.02.15	1 499 135 724	3 025,74
2007.09.04	1 581 125 677	3035,63	2007.11.26	1 570 680 842	3 053,16	2008.02.18	1 495 494 870	3 029,48
2007.09.05	1 579 815 864	3033,52	2007.11.27	1 572 961 673	3 055,19	2008.02.19	1 485 939 448	3 010,12
2007.09.06	1 579 123 752	3032,07	2007.11.28	1 570 518 055	3 050,85	2008.02.20	1 479 874 635	3 001,48
2007.09.07	1 580 605 114	3034,91	2007.11.29	1 572 982 318	3 055,64	2008.02.21	1 477 903 870	3 003,50
2007.09.10	1 580 168 452	3035,31	2007.11.30	1 574 208 219	3 058,08	2008.02.22	1 469 719 642	3 002,23
2007.09.11	1 579 789 008	3039,03	2007.12.03	1 573 927 040	3 057,24	2008.02.25	1 484 121 330	3 030,50
2007.09.12	1 586 065 097	3051,42	2007.12.04	1 573 344 851	3 059,03	2008.02.26	1 478 843 018	3 020,97
2007.09.13	1 582 905 842	3048,08	2007.12.05	1 570 471 162	3 053,83	2008.02.27	1 484 378 345	3 031,70
2007.09.14	1 582 187 747	3051,22	2007.12.06	1 577 219 059	3 065,95	2008.02.28	1 473 034 114	3 016,27
2007.09.17	1 582 114 184	3051,12	2007.12.07	1 574 676 491	3 062,34	2008.02.29	1 450 499 617	2 970,13
2007.09.18	1 581 441 409	3048,77	2007.12.10	1 574 062 520	3 061,88	2008.03.03	1 442 708 344	2 954,80
2007.09.19	1 589 503 871	3064,36	2007.12.11	1 575 177 632	3 064,21	2008.03.04	1 451 985 241	2 965,07
2007.09.20	1 588 280 465	3063,07	2007.12.12	1 574 020 256	3 062,00	2008.03.05	1 460 669 293	2 983,09
2007.09.21	1 588 636 640	3060,92	2007.12.13	1 574 315 356	3 062,89	2008.03.06	1 442 017 832	2 945,50
2007.09.24	1 589 363 213	3062,60	2007.12.14	1 569 759 512	3 056,83	2008.03.07	1 417 209 113	2 896,56
2007.09.25	1 588 886 439	3062,08	2007.12.17	1 567 297 171	3 053,78	2008.03.10	1 416 655 539	2 898,31
2007.09.26	1 589 088 854	3063,45	2007.12.18	1 567 099 580	3 053,65	2008.03.11	1 420 569 923	2 909,64
2007.09.27	1 586 842 448	3059,50	2007.12.19	1 556 992 148	3 047,80	2008.03.12	1 428 194 939	2 923,16
2007.09.28	1 587 861 140	3061,02	2007.12.20	1 554 873 505	3 044,71	2008.03.13	1 428 296 140	2 930,03
2007.10.01	1 583 025 597	3 059,50	2007.12.21	1 552 484 833	3 046,17	2008.03.14	1 433 071 470	2 939,83
2007.10.02	1 581 199 480	3 057,18	2007.12.27	1 557 702 514	3 056,40	2008.03.17	1 428 603 375	2 928,77
2007.10.03	1 578 673 033	3 055,46	2007.12.28	1 552 776 345	3 050,30	2008.03.18	1 437 857 024	2 950,36



2008.03.19	1 450 599 368	2 976,65	2008.06.10	1 388 997 988	2 973,64	2008.08.27	1 395 936 096	3 075,71
2008.03.20	1 445 603 876	2 968,71	2008.06.11	1 384 730 555	2 965,67	2008.08.28	1 392 964 184	3 069,16
2008.03.21	1 446 493 895	2 970,54	2008.06.12	1 379 913 535	2 957,06	2008.08.29	1 392 340 923	3 067,79
2008.03.25	1 448 094 292	2 973,82	2008.06.13	1 377 670 175	2 967,95	2008.09.01	1 398 886 540	3 082,49
2008.03.26	1 441 493 752	2 960,27	2008.06.16	1 375 844 661	2 966,32	2008.09.02	1 389 568 766	3 061,96
2008.03.27	1 442 877 613	2 963,15	2008.06.17	1 371 089 086	2 962,92	2008.09.03	1 389 146 210	3 061,03
2008.03.28	1 440 025 582	2 957,30	2008.06.18	1 373 429 421	2 961,82	2008.09.04	1 388 665 357	3 059,67
2008.03.31	1 420 130 511	2 923,10	2008.06.19	1 376 801 380	2 969,16	2008.09.05	1 386 135 998	3 054,87
2008.04.01	1 422 783 270	2 929,42	2008.06.20	1 375 713 696	2 966,81	2008.09.08	1 385 930 864	3 054,53
2008.04.02	1 435 522 450	2 955,49	2008.06.23	1 375 368 595	2 966,98	2008.09.09	1 385 322 032	3 060,69
2008.04.03	1 436 813 628	2 958,15	2008.06.24	1 379 916 559	2 978,93	2008.09.10	1 388 214 225	3 067,08
2008.04.04	1 436 806 872	2 958,70	2008.06.25	1 375 231 210	2 969,50	2008.09.11	1 394 753 466	3 080,42
2008.04.07	1 441 726 362	2 971,43	2008.06.26	1 372 011 502	2 974,55	2008.09.12	1 391 536 583	3 074,35
2008.04.08	1 447 100 202	2 982,89	2008.06.27	1 369 837 422	2 969,95	2008.09.15	1 384 633 680	3 058,38
2008.04.09	1 443 632 174	2 979,18	2008.06.30	1 372 548 367	2 976,77	2008.09.16	1 379 406 389	3 048,24
2008.04.10	1 442 700 121	2 977,51	2008.07.01	1 375 895 720	2 984,03	2008.09.17	1 383 497 535	3 060,80
2008.04.11	1 448 456 757	2 988,36	2008.07.02	1 373 506 120	2 979,97	2008.09.18	1 372 883 336	3 048,10
2008.04.14	1 449 444 946	2 988,55	2008.07.03	1 368 659 363	2 975,09	2008.09.19	1 382 475 196	3 063,56
2008.04.15	1 450 504 303	2 990,74	2008.07.04	1 372 539 510	2 985,06	2008.09.22	1 382 004 257	3 069,34
2008.04.16	1 448 528 820	2 986,77	2008.07.07	1 369 995 384	2 983,15	2008.09.23	1 383 265 966	3 072,14
2008.04.17	1 445 956 350	2 976,32	2008.07.08	1 372 876 563	2 989,46	2008.09.24	1 380 242 168	3 066,93
2008.04.18	1 447 944 093	2 980,66	2008.07.09	1 379 877 806	3 009,26	2008.09.25	1 382 434 500	3 071,80
2008.04.21	1 450 684 564	2 987,76	2008.07.10	1 378 418 207	3 005,53	2008.09.26	1 374 543 820	3 070,62
2008.04.22	1 453 144 991	2 994,22	2008.07.11	1 382 184 348	3 013,74	2008.09.29	1 370 792 871	3 059,89
2008.04.23	1 451 270 597	2 991,56	2008.07.14	1 381 820 954	3 013,79	2008.09.30	1 367 921 633	3 054,64
2008.04.24	1 449 362 075	2 987,63	2008.07.15	1 377 968 904	3 011,32	2008.10.01	1 367 920 188	3 054,76
2008.04.25	1 447 201 071	2 984,41	2008.07.16	1 382 562 294	3 021,61	2008.10.02	1 366 808 188	3 052,49
2008.04.28	1 448 275 809	2 989,28	2008.07.17	1 393 571 469	3 042,59	2008.10.03	1 363 305 941	3 045,75
2008.04.29	1 450 010 478	2 992,86	2008.07.18	1 387 648 393	3 036,26	2008.10.06	1 355 617 845	3 029,49
2008.04.30	1 445 926 254	2 986,51	2008.07.21	1 388 729 965	3 039,71	2008.10.07	1 350 989 589	3 020,54
2008.05.05	1 449 309 673	2 992,27	2008.07.22	1 392 054 944	3 047,39	2008.10.08	1 346 036 720	3 016,89
2008.05.06	1 442 763 862	2 980,86	2008.07.23	1 386 079 047	3 034,31	2008.10.09	1 321 873 473	2 969,05
2008.05.07	1 447 752 299	2 991,48	2008.07.24	1 390 110 200	3 043,14	2008.10.10	1 248 285 943	2 896,42
2008.05.08	1 447 174 866	2 993,30	2008.07.25	1 397 108 550	3 058,46	2008.10.13	1 186 852 818	2 940,53
2008.05.09	1 443 098 513	2 984,87	2008.07.28	1 390 376 497	3 049,81	2008.10.14	1 153 838 347	2 964,36
2008.05.13	1 443 606 151	2 985,92	2008.07.29	1 388 186 688	3 046,52	2008.10.15	1 093 801 997	2 956,06
2008.05.14	1 446 904 098	2 994,14	2008.07.30	1 394 152 702	3 059,61	2008.10.16	1 028 535 093	2 896,41
2008.05.15	1 443 906 138	2 993,87	2008.07.31	1 392 789 473	3 057,43	2008.10.17	953 028 050	2 931,56
2008.05.16	1 440 582 145	2 987,71	2008.08.01	1 390 135 932	3 051,60	2008.10.20	860 395 559	2 924,46
2008.05.19	1 442 545 498	2 999,43	2008.08.04	1 389 372 531	3 050,37	2008.10.21	779 323 386	2 870,41
2008.05.20	1 442 248 307	2 998,93	2008.08.05	1 388 837 046	3 049,19	2008.10.22	711 127 428	2 807,11
2008.05.21	1 440 645 035	2 995,60	2008.08.06	1 400 803 458	3 075,46	2008.10.27	706 028 859	2 791,09
2008.05.22	1 443 183 922	3 000,88	2008.08.07	1 404 519 659	3 083,83	2008.10.28	701 525 380	2 785,17
2008.05.23	1 439 229 359	2 994,43	2008.08.08	1 398 443 186	3 072,99	2008.10.29	700 492 953	2 797,31
2008.05.26	1 445 451 073	3 008,05	2008.08.11	1 393 538 126	3 063,69	2008.10.30	723 487 433	2 888,88
2008.05.27	1 443 111 324	3 004,40	2008.08.12	1 398 138 742	3 073,81	2008.10.31	722 017 857	2 883,01
2008.05.28	1 437 834 689	2 999,73	2008.08.13	1 396 259 003	3 070,56	2008.11.03	715 987 825	2 863,97
2008.05.29	1 435 636 510	3 008,75	2008.08.14	1 401 300 774	3 082,15	2008.11.04	715 479 993	2 865,52
2008.05.30	1 432 956 228	3 004,16	2008.08.15	1 398 458 972	3 076,46	2008.11.05	736 817 893	2 951,65
2008.06.02	1 432 522 051	3 006,25	2008.08.18	1 400 051 922	3 079,96	2008.11.06	737 694 420	2 953,65
2008.06.03	1 411 337 165	2 991,69	2008.08.19	1 398 334 831	3 078,59	2008.11.07	727 986 609	2 915,25
2008.06.04	1 411 536 045	2 993,56	2008.08.21	1 400 856 340	3 084,14	2008.11.10	714 043 633	2 869,52
2008.06.05	1 402 774 038	2 974,97	2008.08.22	1 398 519 580	3 079,06	2008.11.11	711 997 086	2 861,41
2008.06.06	1 388 802 279	2 946,47	2008.08.25	1 396 948 161	3 075,60	2008.11.12	709 007 873	2 841,18
2008.06.09	1 386 873 877	2 970,17	2008.08.26	1 394 294 711	3 070,30	2008.11.13	703 751 282	2 822,75

2008.11.14	711 394 340	2 852,58
2008.11.17	713 902 866	2 862,64
2008.11.18	710 231 944	2 848,40
2008.11.19	706 121 256	2 832,37
2008.11.20	707 861 362	2 840,71
2008.11.21	716 323 221	2 884,28
2008.11.24	714 435 955	2 878,27
2008.11.25	723 559 470	2 915,03
2008.11.26	718 950 373	2 932,32
2008.11.27	731 710 995	2 984,85
2008.11.28	731 136 899	2 981,32
2008.12.01	732 163 050	2 985,95
2008.12.02	729 940 426	2 982,04
2008.12.03	732 419 293	2 992,78
2008.12.04	746 220 323	3 048,97
2008.12.05	743 944 814	3 041,08
2008.12.08	744 713 158	3 044,31
2008.12.09	755 395 826	3 089,21
2008.12.10	755 657 620	3 090,28
2008.12.11	768 847 194	3 144,80
2008.12.12	766 028 885	3 135,47
2008.12.15	756 279 662	3 096,92
2008.12.16	754 726 398	3 091,32
2008.12.17	753 816 565	3 101,49
2008.12.18	749 025 373	3 097,87
2008.12.19	749 299 608	3 101,11
2008.12.22	749 779 038	3 101,58
2008.12.23	749 998 234	3 097,49
2008.12.29	743 845 973	3 106,26
2008.12.30	742 739 833	3 101,64
2008.12.31	741 061 354	3 095,00





Pénzügyi adatok

a) befektésekből származó bevételek	357.823.478
b) egyéb bevételek	99.184
c) a befektetési alapkezelőnek fizetett díjak	6.496.659
d) a letétkezelőnek fizetett díjak	3.248.312
e) egyéb díjak és adók	9.141.474
f) a kifizetett és újra befektetett bevételek	353.011.790
g) a befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés	0
h) más, az eszközök értékét befolyásoló változások	8.540.461

Befektetési politikában bekövetkezett változások

Az alap befektetési politikája: Az alap befektetési politikájának célja, hogy a befektetési jegyek kibocsátásából származó tőkét a Magyar Állam által garantált, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba, valamint jelzáloglevelekbe történő befektetésen keresztül, az adott kockázati szinten a legmagasabb tőkenövekményt próbálja elérni a befektetési jegy tulajdonosok számára.

Az alap nyilvántartásba vétele: a QUAESTOR Borostyán Nyíltvégű Befektetési Alapot, mint Magyarországon nyilvános módon létrehozott nyíltvégű értékpapír befektetési alapot, az Állami Értékpapír és Tőzsde Felügyelet 1996. február 27-én vette nyilvántartásba, 100.000.000 Ft saját tőkével a 1111-15. lajstromszámon. A nyilvántartásba vételt elrendelő határozat száma: 110.050-2/96.

Az Alapkezelő kezdeményezte az alap kötvényalappá történő átalakulását 1998. szeptemberében. A módosított Tájékoztatót és Kezelési szabályzatot a Felügyelet 1998. szeptember 4-én fogadta el. A határozat száma: 110.050-3/98.

Az Alap futamideje: az alap a Felügyelet által történő nyilvántartásba vételétől határozatlan ideig tart.

A QUAESTOR Befektetési Alapcsalád kötvény-befektetési alapjának teljesítménye szintén igazodott a hazai kötvénypiaci tendenciákhoz. Az év elején az alap visszatekintő hozama még pozitív tartományban mozgott, majd egy átmeneti emelkedést követően az őszi pénzügyi válság hatására rekord mélységbe süllyedt. Az alap befektetési jegyeinek árfolyama is jelentős ingadozásokat szenvedett el. Ennek következtében, illetve a banki megtakarítási konstrukciók versenyelőnye miatt jelentős mértékben esett a forgalomban lévő befektetési jegy állomány különösen az év utolsó negyedében.

Általános piaci környezet

A nemzetközi pénzügyi piacokat nagyfokú bizonytalanság jellemezte az év elején, az amerikai piacról indult másodlagos jelzálogpiaci krízis nyomán a hitelkockázatok átárazódása nem ért véget. 2008 elején láthatóvá vált, hogy a világgazdaság növekedése jelentősen veszít erejéből, leginkább az Egyesült Államok gazdasága fékeződik le, az év elején azonban úgy tűnt, hogy az eurozóna gazdasága tovább tarthatja magát elsősorban a diverzifikáltabb külkereskedelmének hatására, így itt mérsékeltebb visszaeséssel számoltak. A Fed január közepén rendkívüli ülésen 4,25%-ról 75, majd rendes ülésén további 50 bázispontos kamatcsökkentésről döntött, majd a márciusi ismételt 75 bázispontos kamatcsökkentés mellett újabb hitelinstrumentumokat vezetett be, mindeközben ekkor egyre inkább erősödtek az amerikai gazdaság recesszióba kerülésével kapcsolatos vélekedések, a dollár történelmi mélypontra került az euróval szemben. Az amerikai Bear Stearns nyomán ismét előtérbe kerültek a bankok likviditási problémái. Ebben a környezetben a feltörekvő piacokon csökkent a befektetők kockázatvállalási hajlandósága, amely a kockázatosabbnak tartott pénzügyi eszközök terén hozamemelkedéssel párosult. A hazai gazdasági növekedéssel kapcsolatban is élt az optimizmus, hogy a kedvező külső konjunktúra még segítheti a gazdaságot. A belső kereslet élénkülését akadályozta a reálberek kisebb mértékű emelkedése és a foglalkoztatottság csökkenése is. A fogyasztói árak az év első hónapjaiban magas szinten ragadtak, átlagosan 7%-ot tettek ki, leginkább az élelmiszerek ára emelkedett. A várakozások már csökkenő inflációs pályával számoltak, az élelmiszerárak és energiaárak mérséklődése mellett az alacsonyabb hazai kereslet is ezen várakozásokat erősítette. A forint euróval szembeni árfolyama a januári átlagos 255-ös szintről a régiós devizák erősödésével szemben februárban átlagosan 262-re emelkedett, majd márciusban átlagosan 260-at tett ki. Az állampapírpiazi hozamok februárig stagnáltak, február elejétől március elejéig az összes lejáraton emelkedést mutattak, márciusban ezt kisebb korrekció, majd a hónap végén ismét hozamemelkedés követte. A hozamok mozgása mögött több tényező állhatott. A februárban a piac által már árazott kamatemelést nem lépte meg a jegybank, a januári ülés után februárban is változatlan kamatszintről döntött, február végén azonban bejelentették a forintárfolyam euróval szembeni sávós rögzítésének megszüntetését, a lebegő árfolyamrendszer bevezetését. Időközben a népszavazás, majd a hónap végén a kormánykoalíció válsága a belpolitikai feszültséget emelte, és a magasabb hozamok mellett szólt a nyugdíjpénztárak portfólió-átrendeződése is. A márciusi kamatdöntésen az inflációs célkitűzés teljesülésének erősödő kockázata miatt már 50 bázispontos kamatemelést jelentett be a Monetáris Tanács, így az irányadó ráta 7,50%-ról 8%-ra emelkedett. A forint árfolyama március elejétől ledolgozta az év elejétől mutatott gyengülést, majd áprilisban a 251-254 közötti sávban stabilizálódott a kurzus. Hasonlóképp az állampapírpiazi hozamok is legalább 50 bázisponttal lefelé korrigáltak, amit a kedvezőbb befektetői hangulat is segített. A másodlagos állampapírpiazi hozamok 2007. év végéhez viszonyítva a rövid lejáratokon 119-170, míg hosszabb lejáratokon 134-244 bázisponttal ugrottak meg, ezzel párhuzamosan az állampapírpiazi likviditása is jelentősen csökkent. Az egyéves referenciahozam március végén 9,17% volt, a 3 éves hozam 9,96%, míg a 10 éves hozam 8,56%.



Az első negyedéves növekedési adatok viszonylag kedvezően alakultak világszerte, így mérséklődött annak kockázata, hogy a világgazdasági növekedés éles lejtmenetbe forduljon, ehelyett fokozatos lassulással számoltak. A második negyedévtől a növekedési aggodalmak mérséklődése mellett azonban az inflációs aggodalmak erősödtek, miután az olaj ára emelkedésnek indult. Ezzel együtt változott a főbb jegybankok kommunikációja is. A Fed áprilisban 25 bázispontos kamatcsökkentést jelentett be, az amerikai irányadó ráta októberig nem változott meg. A Fed elnöke június eleji beszédében a gyenge dollár inflációs hatásairól beszélt, majd egy héttel később is az inflációs veszélyekre hívta fel a figyelmet, az Európai Központi Bank elnökének szigorú nyilatkozata az európai rövid hozamokat megemelte, ezt a mozgást a hazai hozamok is lekövezték, sőt a hozamemelkedés a régiós országoknál is tovább tartott idehaza. A hazai fogyasztói árak az év első hat hónapjában átlagosan 6,8%-kal bővültek, a folytatódó élelmiszerár-emelkedés mellett az üzemanyagárak májustól tapasztalt drágulása játszott közre a magas értékben. Ezt a hatást júniusban a forint árfolyamának euróval szembeni erősödése tompította már. Tavasszal a munkanélküliek száma stabilizálódott, a foglalkoztatottak száma kisebb emelkedést mutatott. Az államháztartás egyenlege az első negyedévet követően a második negyedévben is tovább javult. Az áprilisi stagnálás után májustól felgyorsult a forint erősödése, a hónap végére a 240-es szint közelébe ért a kurzus. Az erősödést átmenetileg megállította a belpolitikai bizonytalanság június elején, azonban június közepétől ismét nagy lendületet vett a forint erősödése, amely a következő egy hónap során töretlen maradt. Az EURHUF kurzus június 20-án lépte át lefelé a korábbi árfolyamsáv erős szélét, július közepén pedig a 230-as szintet tesztelte az árfolyam. A jegybank áprilisban, majd májusban is 25-25 bázispontos kamatemelést jelentett be, azonban júniusban a piac által várt kamatemelést nem lépte meg a jegybank, a várt feletti májusi inflációs, és magasabb bér adatok ismeretében sem. A döntést azzal magyarázták, hogy nem változtak érdemben az inflációs pályát meghatározó tényezők. A kommunikációt kedvezően fogadta a piac, amit a már említett további forint erősödés is jelzett. Ezt követően már a kamattartás került napirendre, mivel a Magyar Nemzeti Bank (MNB) a monetáris kondíciókat elég szigorúnak találta ahhoz, hogy az inflációs cél 2009-ben elérhető legyen. A reálfelértékelődés már önmagában pozitív hatást gyakorolt az inflációs pályára, s a 8,50%-os kamatszint is kellően magas volt, további monetáris szigorítás szükségtelennek látszott. A forint árfolyamára kedvezően hatott még ekkor, hogy a befektetők nem látták, milyen méreteket ölt a kibontakozó pénzügyi válság, s úgy tűnt, hogy a feltörekvő piacok gazdaságait kevésbé érintheti a jelzálogpiaci krízis, így továbbra is vonzóan találták a befektetők. 2008. március végéhez hasonlítva a referenciahozamok az 1 évig tartó futamidőkön 1-23 bázisponttal emelkedtek, a hosszabb lejáratokon 6-41 bázisponttal csökkentek, kivéve a 15 éves hozamokat, amelyek 7 bázispontos emelkedést mutattak. A negyedév végén az egyéves referenciahozam 9,18%, a 3 éves hozam 9,55%, a 10 éves hozam 8,50% volt.

Június végén a Fed Nyíltpiaci Bizottsága az irányadó kamatszint tartásáról döntött, de kihangsúlyozták az inflációs nyomás erősödését. Az Európai Központi Bank július 9-i ülésén 25 bázispontos kamatemelést jelentett be, az inflációs várakozások erősödésével, de utaltak arra, ez az emelés nem jelenti a kamatemelési ciklus megkezdését, októberig változatlan szinten maradt az alapkamat. A nyár végére az inflációs kockázatokról a figyelem ismét a növekedésre terelődött, a romló kilátások nyomán. Az olaj ára jelentősen visszajött a kitermeléssel kapcsolatos kockázatok ellenére is, a mérséklődő inflációs várakozások pedig a tengerentúlon kisebb, míg az eurozónában jelentősebb hozamcsökkenéshez vezettek. A dollár az euróval szemben is erősödésnek indult, a cseh jegybank a zloty túlzott erősödését megfékezendő kamatcsökkentősről döntött, a lengyel jegybank részéről tett nyilatkozatok is gyengítőleg hatottak a zloty árfolyamára, amely a forintot is a gyengébb irányba mozdította el, a hatást pedig technikai tényezők is segíthették. A drámaian romló gazdasági kilátások a magyar gazdasági növekedésre is rányomták a bélyeget. Miután főbb exportpiacaink a recesszió felé tartottak, a külső kereslet sem segítette már a növekedést, a harmadik negyedévben a mezőgazdaság jó teljesítménye volt még a mentőöv.

Míg az év első felében mérséklődött a munkanélküliség – csökkenő foglalkoztatottság mellett –, addig már láthatóvá vált, hogy a munkaerőpiaci környezet is kedvezőtlenebbre fordul, és emelkedett a munkanélküliségi ráta. A visszaeső hazai kereslet és a nyersanyagárak csökkenése segítette az infláció fokozatos mérséklődését, amely a harmadik negyedévben a jegybank várakozásának megfelelően alakult (6,3%). A hazai alapkamatot júniustól az októberi rendes ülésig változatlanul 8,5%-on tartotta a jegybank, a várhatóan teljesülő inflációs célkitűzéssel párhuzamosan. Szeptember közepén a befektetői hangulatot jelentősen rontotta, hogy az amerikai kormány a két nagy jelzáloghitelező, a Fannie Mae és Freddie Mac kimentését jelentette be, majd több amerikai és nyugat-európai pénzügyi vállalat a csőd szélére sodródott, a részvényárfolyamok lejtőre kerültek. A Fed gyors likviditást segítő intézkedései ellenére a bankközi piacon is a bizalmatlanság lett az úr. A Fed rendes ülésén nem nyúlt az alapkamathoz, de több jegybankkal karöltve igyekeztek a likviditást segíteni, míg a kormányzattal közösen bejelentett 700 milliárd dolláros intézkedéscsomag segítette a hangulatot. A biztonságosnak tartott amerikai állampapírok iránti kereslet felélénkült, a hozamok a zéró szinthez értek. A kockázati étvágy csökkenése nyomán a feltörekvő piaci devizák leértékelődtek, a forint augusztus végétől szeptember végéig mutatott 2-3%-os gyengülése a régiós devizák gyengülését meghaladta. Június végéhez képest a referenciahozamok a 6 hónapig tartó futamidőknél 10 bázisponttal emelkedtek, az 1 éves lejáraton 8 bázisponttal csökkent a hozam, a 3-5 éves állampapírok hozamai 2-11 század százalékponttal emelkedtek, míg a 10-15 éves kötvényhozamok 29-33 bázisponttal csökkentek. A negyedév végén az egyéves referenciahozam 9,10%, a 3 éves hozam 9,66%, a 10 éves hozam 8,17% volt.

Az utolsó negyedév elején a pénzpiacokon a működési zavarok fokozódtak. Október elején a Fed, az ECB, a brit, kanadai, svájci és svéd jegybank összehangoltan 50 bázispontos kamatcsökkentést jelentett be, valamint több likviditást segítő lépést eszközöltek, azonban mindezek ellenére folytatódott a lejtmenet a nemzetközi pénz- és tőkepiacokon. A romló hangulat közepette a forint árfolyama is lejtőre került, és megindult a külföldi befektetők befektetési alapok tőkekivonása is, amely néhány nap alatt is 500 milliárd forint tőkekivonást jelentett, az állampapírpiaci folyamatok is megrekedtek. Az ország a spekuláció könnyű prédájává vált a gyenge fundamentumok mellett. A jegybank októberi rendes ülésén nem, de két nappal később egy rendkívüli ülés keretében 300 bázisponttal 11,5%-ra emelte váratlanul az irányadó rátát. Ha nincs az IMF (15,7 milliárd dolláros) a Világbank (1,3 milliárdos) és az EU (8,1 milliárdos) védőhálója (összesen 25,1 milliárd dollár), akkor a forint is az izlandi korona sorsára jutott volna, akár nyomban 320-330 feletti euróval szembeni jegyzéseket is láthattunk volna. A nemkívánatos forintgyengülést és kellemetlen pénzügyi folyamatokat a jegybank (MNB) a devizatartalékokból kényszerült volna fedezni, amely az adószócióknak még drasztikusabb romlását vonta volna maga után. A hitelminősítők lépése várható volt. A Moody's november 7-én, a Fitch november 10-én, a Standard and Poor's november 17-én, minősítette le hazánk hosszú lejáratú devizaadósságának kockázati besorolását. Még a befektetési kategóriában maradt az ország, de már látványosan romlott a megítélésünk a befektetők szemében, s a hitelminősítők a kilátásunkat „negatív” jelzővel illették, amely azt is jelentette egyben, hogy további leminősítés vár hazánkra. Az államháztartási hiány csökkenése maradt az egyetlen pozitívum a külföldi tőke előtt, de sajnálatos módon az államadósság és a külső adósság is tovább emelkedett, ez utóbbi már elérte a GDP 100%-át is. A forint a főbb devizákkal szemben átlagosan több mint 20%-kal gyengült, az EUR/HUF kurzus 285 fölé is emelkedett, s 270-re emelkedett az átlagos negyedéves árfolyam a korábbi 240-245-ről. Októberben a 3, 6 illetve 12 hónapos referenciahozamok összesen 300 bázisponttal ugrottak meg, elérték a 12,00%-ot is, majd novemberben a 12 hónapos hozamszint ezt még több mint 30 bázisponttal megfejezve, 12,30% fölé kapaszkodott. Az éven túli lejáraton a 3, illetve 5 éves hozamok a 10% körüli szintről hasonló módon szárnyaltak felfelé, az 5 éves papíroké elérte a 13,00%-ot, az 3 éves hozamszint pedig 13,30%-ot is tesztelte. A 10, illetve a 15 éves hozamok több mint 250 bázisponttal ugrottak meg, az előbbi hozamszint elérte a 10,78%-ot, míg az utóbbi a 10,60%-ot is.

Más feltörekvő piaci, illetve régiós devizák is hasonló sorsra jutottak, mint a forint és a régiós hozamszintek is ezzel együtt emelkedtek, de egy óvatos kijelentéssel mégis azt mondhatjuk, hogy a forinton csúsztak a többiek, és nem fordítva. Mi fizettük és fizetjük a régióban továbbra is a legmagasabb reálkamatot, ám ez a tény az ország tőkevonzó képességét önmagában még nem javítja. Az MNB kényszerből ment szembe a fejlett országok jegybankjaival, ahol a gazdasági válság kiteljesedése miatt sorra hajtották végre az egyre agresszívebb kamatvágásokat. A Fed októbertől december végéig 2,00%-ról további 175 bázisponttal 0,00-0,25%-ra, zéróhoz közeli szintre vitte le az alapkamatot, az ECB ugyanezen időszak alatt 4,25%-ról szintén összesen 175 bázisponttal 2,50%-ra szállította le az irányadó rátát, az angol központi bank 5,00%-ról összesen 300 bázisponttal 2,00%-ra mérsékelte az alapkamatot, Japánban 0,10%-ra esett az irányadó kamatszint, de a svájci jegybank is 225 bázisponttal 2,75%-ról 0,50%-ig vitte le a 3 hónapos irányadó LIBOR-t. Mivel a befektetők a likviditást és a biztonságot mindennél előbbre tartották, így csökkenő hozamok mellett is elsősorban a hazai állampapírokat választották egy sokkal kockázatosabb feltörekvő piaci államkötvénnyel szemben, ami érthető. A spekulációs támadásokat az agresszív kamatemelést követően egy időre sikerült csillapítania az MNB-nek, de nyilvánvalóvá vált, hogy ősztől már a 260 forint feletti gyenge tartományban maradhat az euró-forint árfolyam. A kamatcsökkentési és hozamcsökkenési várakozások azonnal halványodni kezdtek, emellett megjelent némi bizonytalanság és óvatosság az MNB kommunikációjában. Váratlanul érte a piacot előbb az október 22-i 300 bázispontos kamatemelés, majd pedig az 50 bázispontos kamatcsökkentés is november végén. Az MNB a kamatemelés lehetőségére sem utalt korábban. A hirtelen lépésből annyi világossá vált, hogy „baj van”. Az IMF hitel lehívása bár szükségszerű volt, jelentősen emelkedett az államadósságon belül a devizaarány, amely a gyenge oldalra billenő forint árfolyam és a gazdasági hanyatlás fokozódása mellett, azt eredményezte, hogy nőtt az ország sebezhetősége a kockázatkerülő környezetben. 2008 utolsó negyedében világossá vált, hogy a GDP kb. 20%-ának megfelelő EU-IMF-Világbank mentőcsomag, mint hitelkeret és a magas kamatszint csak elsősegélyt jelent a több sebből vérző magyar gazdaságnak. Bár a külföldiek jelentős tőkét vontak ki az országból, főként a magyar állampapírok likviditási szempontból történő leértékelődése miatt (3 hónap alatt a GDP több mint 3,5%-ának megfelelő pénzüsszeget), továbbra is jelentős mennyiségű, mintegy 2400 milliárd forintnyi (a GDP kb. 10%-át kitevő) állomány pihen a külföldi befektetők kezén 2008 végén. Kérdéses, hogy mennyit akarnak még eladni, vagy csak a vevőkre várnak-e, mivel köztudottan az állampapírpiaci folyamatok nem élénkültek. Az IMF hitel elméletileg arra elég az ÁKK szerint, hogy 2009-ben a magyar államadósság finanszírozását teljes mértékben biztosítsa, akár új kötvénykibocsátás nélkül, de 2010 első feléig elfogy a hitel. A kockázatvállalási hajlandóság olyannyira megfogyatkozott, hogy a külföldi befektetők csakis a leglikvidebb, legbiztonságosabb eszközöket keresték a piacon, s lényegében a forintoszközök vonzereje tovább csökkent. A magyar állampapírok csőd-kockázata megugrott, más régiós csőd-kockázati felárakkal együtt, s azok az egyensúlyi problémák, amelyek eddig is ismeretesek voltak, 2008 végére a külföldiek nagyítója alá kerültek. A hitelminősítők is úgy értékelték, hogy hazánk befektetési-növekedési-stabilitási szempontból „leszakadt” a visegrádi országoktól, tehát megindult a térség egyfajta szegregációja a külföldi tőke előtt. A gazdaságpolitika mozgástere leszűkült, a finanszírozási forrásaink jórészt elapadtak. A 2008 szeptemberétől súlyosbodó pénzügyi válság reálgazdasági hatásai az utolsó negyedévben egyre erőteljesebben mutatkoztak, a belső és külső kereslet tovább csökkent, a munkanélküliség tovább emelkedett, az infláció mérséklődése azonban folytatódott. A forint a 270-es szint közelében „zárta” az évet az euróval szemben. Az IMF-EU-Világbank mentőcsomaggal felvértezve, a pánikhullám tompulása, a makrogazdasági mutatóink látványos romlása következtében már utána ment a fejlett piacok monetáris politikai gyakorlatának, s 11,50%-ról az év végére összesen 150 bázisponttal 10,00%-ra vitte le az alapkamatot. A hosszú és rövid hozamokban is gyors korrekció zajlott le. A 3,6 és 12 hónapos hozamok november végétől több mint 300 bázisponttal, 9,00% alá zuhantak nagyjából a szeptemberi szintekre. A 3 éves referenciahozamok 12,70%-ról több mint 350 bázisponttal ereszkedtek, az 5 éves hozamok pedig 12,43%-ról több mint 340 bázisponttal estek.

A 10, 15 éves lejáraton már nem volt olyan gyors a hozamcsökkenés, inkább fokozatos, de ami lényeges, hogy a kettő hozamszint közötti spread kitágult, a 10 éves papírok kockázati felára relatíve emelkedett a 15 éves papírokéhoz képest. Az euró bevezetése még távolabb esett a realitásoktól. Egy ingatag befektetői hangulatban, gyenge forintárfolyam, a devizaadós pozíciónk és gazdasági növekedési kilátásaink jelentős romlása mellett köszöntött ránk a 2009. év.

Nemzetközi részvénypiaci környezet

Az év első negyedében a nemzetközi részvénypiacokon tovább nőtt a bizonytalanság. Az Egyesült Államok gazdaságának recesszióba süllyedésétől tartottak a piaci szereplők, az egymásnak ellentmondó makrogazdasági adatokból még nem volt kiolvasható egyértelműen a recesszió ténye, de a jelek erre mutattak. A nyersanyagárak terén az emelkedés az év első felében még fennmaradt. Ennek a folyamatnak a legfőbb támasza a növekvő kereslet mellett az egyre gyengülő dollár árfolyam volt.

Az év harmadik negyedében továbbra is a bizonytalanság volt az úr a nemzetközi piacokon. A jelzálogpiaci válság kapcsán elszenvedett banki veszteségek 2008 augusztusára világszinten elérték az 500 milliárd dollárt. Az IMF 2008 áprilisi becslése még 510 milliárd dollárról szólt, azóta egyre nagyobb számok láttak napvilágot. A legnagyobb gond a jelzálogpiaccal kapcsolatos banki veszteségekkel az volt, hogy azok egyik eszközzel a másikra terjedtek, és dominószerűen haladtak előre, így nagyon nehéz volt megbecsülni a folyamat végét.

Az év utolsó szakaszában a pénzügyi válság kiteljesedését, újabb szakaszba lépését tapasztalhattuk a nemzetközi piacokon. Októberben a pánikszerű eladások, pozíciólikvidálások jelezték a globális hitelválság elmélyülését. Azóta kissé megnyugodtak a piacok, de fordulópontonról még nem beszélhettünk. A válság komolyságát az egyre gyakrabban megjelenő, eddig soha vagy csak évtizedekkel ezelőtt tapasztalt piaci anomáliák jelezték. A piaci bizonytalanság mérőszámaként nyilvántartott VIX-index októberben és novemberben is az addig soha nem látott 80-as érték közelébe emelkedett, normál körülmények között a mutató értéke 20 és 30 között mozog. Az S&P 500 index elemei közül 2008 végére a százat is meghaladta azon részvények száma, amelyek árfolyama a 10 dolláros szint alá került, amire az elmúlt 28 évben nem volt példa. 2001 októberében az internet-lufi kipukkadása utáni válság közepén ez a szám 59 volt, míg az 1987-es válság legerőteljesebb időszakában is mindössze 35 társaság papírja esett tíz dollár alá.

Hazai Részvénypiac

Összességében 2008-ban nagyon rossz évet zárt a hazai részvénypiac, a hazai gazdasági környezet romlása és a globális recessziós környezet jelentős eladásokat generált a piacon. A BUX index 53%-ot veszített értékéből a tavalyi évben. A blue chip papírok terén is szomorú a helyzet, az OTP árfolyama 68%-ot zuhant, a Magyar Telekom 39%-ot, a Richter 30%-ot, a MOL 58%-ot csökkent. A kis papírok is nagyon rossz évet zártak, az Állami Nyomda 45%-kal, a Rába 66%-kal, míg az Econet 67%-kal alacsonyabb árfolyamon fejezte be a 2008-as évet.

A hazai részvénypiacon viszonylag eseménytelenül telt el a 2008-as év első negyedéve, a magyar börze a nemzetközi folyamatokat követte. A globális pesszimizmus alól nem tudta kivonni magát a hazai index sem, az Egyesült Államok gazdaságával kapcsolatos recessziós félelmek és a másodlagos jelzálogpiaci válság hatásai mind eladói nyomást gyakoroltak a hazai részvényekre. A BUX papírok mögött továbbra sem állt valódi profitnövekedés, ami támogatta volna az árfolyamokat.

Az időszak fontos eseménye volt a forint árfolyamsáv eltörlése. A hazai tőzsdei cégek szempontjából ez a fejlemény annyiban okozott változást, hogy a vállalatok jobban rá lettek kényszerítve a fedezeti ügyletek megkötésére, illetve ezeket az ügyleteket a nagyobb volatilitás miatt könnyebben tudták megkötöni.

Igaz ugyan, hogy a kiszámíthatatlanabb árfolyammozgások következtében nőtt a bizonytalanság, viszont pont emiatt a cégek nagyobb pénzügyi fegyelemre lettek rákényszerítve, amely pozitív hatással lehet a gazdálkodásukra.

A második negyedévben a hazai börzét leginkább az érdektelenség jellemezte. A BUX index emelkedése csökkenő forgalommal párosult. A külföldi megbízások sorra elmaradtak, és leginkább a nemzetközi piacok mozgását követte le a hazai index. A hazai gazdasági helyzet nem kedvezett az új bevezetéseknek sem, így sajnos nem üdvözölhettünk új céget a Budapesti Értéktőzsdén.

Ebben az időszakban a MOL-OMV párharc okozott némi izgalmat a hazai befektetőknek, de a történet holtpontra jutott, miután egyrészt az Európai Bizottság megszüntette a vizsgálatot, másrészt a Fővárosi Bíróság Gazdasági Kollégiuma első fokon elutasította az OMV keresetét. Az osztrák cég még 2006 végén indított pert, mivel szerintük a MOL alapszabálya három ponton is ellentétes volt a hazai jogszabályokkal.

A harmadik negyedévben továbbra is a bizonytalanság és az érdektelenség jellemezte a hazai piacot. A forgalom továbbra is alacsony volt, amely csökkenő árral párosult. Ekkor pozitív fejleményként értékelhettük, hogy a Budapesti Értéktőzsde négy nagy társaságának, az OTP-nek, a MOL-nak, a Magyar Telekomnak és a Richternek az összprofitja jelentős növekedést mutatott az előző negyedévek stagnálása után, és meghaladta az addigi legjobbat, 2006 harmadik negyedévet. Ez a kedvező adat azonban sajnos nem látszott meg a BUX index alakulásában. Ez jól mutatta, hogy a hazai index mozgása elszakadt a fundamentumoktól, és a nemzetközi befektetői hangulat határozta meg leginkább a kereskedés irányát. A globális kockázatvállalási hajlandóság tovább esett, és a külföldi befektetők is távol maradtak a hazai parkettől. Ebben az időszakban a BUX index volatilitása jelentősen megnőtt, mozgása hektikussá vált.

A harmadik negyedév fontos tőzsdei eseménye volt az OTP stratégiaváltása és a MOL-INA akvizíciós sztori folytatódása. Az OTP a globális hitelpiaci problémákra adott válaszként változtatott stratégiáján, a jelentősebb méretű és kedvezőbb növekedési lehetőséggel bíró orosz, bolgár, ukrán és montenegrói piacokra fókuszálva, emellett új keleti országokban való terjeszkedést is célul tűztek ki.

A hazai börzén az év utolsó három hónapjában felgyorsultak az események, a válság újabb szakaszába érkezett. A korábbi időszakban azt tapasztalhattuk, hogy a csökkenő index csökkenő forgalommal párosult. Ez jól mutatta a piacunkat övező érdektelenséget és a kockázatvállalási hajlandóság csökkenését. Szeptembertől aztán újabb lépcsőfokhoz érkeztünk, és a pánik vette át a vezető szerepet. A BUX index havi alakulását vizsgálva az októberi hatalmas zuhanás mellé emelkedő forgalom társult, a pozíció-likvidálások és az egyre alacsonyabb árszintek sok intézményi befektetőt azonnali pozíciózárásra kényszerítettek, egyre nagyobb ütemben szabadultak a papiroktól, hogy biztosíthassák likviditásukat, az árszintek már nem számítottak. A novemberi hónap már a megnyugvás kezdeti jeleit mutatta, a zuhanás üteme mérséklődött, és a forgalom is csökkent.

A hazai papírok árazási szintjét az év utolsó felében sem a fundamentumok, a társaságok profittermelő képessége, a növekedési kilátások határozzák meg. A rendkívül alacsony árszintekért a globális kockázatvállalási hajlandóság további csökkenése, illetve Magyarország jelentős kockázati felára tehető felelőssége. A hazai tőzsdei társaságok leginkább tőkeállományuk megóvására törekedtek, egyfajta túlélőmódba kapcsolnak, a terjeszkedést, növekedést elhalasztották. Miután a megváltozott körülmények már teljes egészében beépülnek az elemzők és a vállalatok profitvárakozásaiba, ismét elindulhat egy, a valós fundamentumokra épülő kereskedés, ehhez azonban globális kockázatvállalási hajlandóság növekedésére is szükség van.



Az alap 2008. év folyamán nem vett igénybe hitelt.

Az alapnak 2008. év folyamán nem volt származékos ügylete.

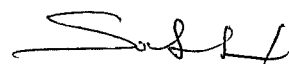
Melléletek:

1sz. melléklet
mérleg

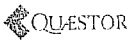
2. sz. melléklet
eredménykimutatás

3. sz. melléklet
könyvvizsgálói jelentés

4. sz. melléklet
kiegészítő melléklet



Somlai László
igazgatósági tag

 QUESTOR	QUESTOR Befektetési Alapkezelő Zrt.
1132 Budapest, Váci út 30.	Adószám:11903093-1-41 002/2.