

# A QUAESTOR KURÁZI PÉNZPIACI NYÍLTVÉGŰ ÉRTÉKPAPÍR BEFEKTETÉSI ALAP 2008. ÉVI TÁJÉKOZTATÓJA

## **A befektetési alap megnevezése:**

QUAESTOR Kurázi Pénzpiaci 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: 2.000 db (50.000 Ft névértékű)

A befektetési jegyek össznévértéke: 100.000.000 Ft

A tárgyidőszak elején (2008.01.02.) forgalomban lévő befektetési jegyek száma: 716.017.660 db.

Az éves tájékoztató lezárásakor (2008.12.31.) forgalomban lévő befektetési jegyek száma: 257.673.334 db.

Az éves tájékoztató lezárásakor forgalomban lévő befektetési jegyek nettó eszközértéke: 713.741.958 Ft.

Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéke: 2,769949 Ft

A tárgyidőszakban forgalmazott befektetési jegyek száma:

eladás	5.757.789.257 db
visszavétel	6.216.133.583 db

## **A befektetési jegyek után kifizetett hozam:**

Az alap nem fizet hozamot.

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

Instrumentum	Árfolyamérték
D080312	576 477 787
D080507	583 546 230
D080702	85 832 401
D080827	579 623 813

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

Instrumentum	Árfolyamérték
D090128	127 190 407
D090408	151 373 775
D090603	210 679 266
D090729	103 915 869
D090923	84 571 227

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

2006.01.02	1 345 849 544	2,373867	2006.02.16	1 637 653 883	2,387430
2006.01.03	1 352 724 718	2,373866	2006.02.17	1 651 079 423	2,387780
2006.01.04	1 362 127 998	2,373764	2006.02.20	1 671 853 158	2,388110
2006.01.05	1 372 031 954	2,375027	2006.02.21	1 714 808 183	2,388104
2006.01.06	1 373 004 317	2,375798	2006.02.22	1 767 025 232	2,388054
2006.01.09	1 374 975 385	2,376149	2006.02.23	1 799 025 022	2,388489
2006.01.10	1 393 611 057	2,376117	2006.02.24	1 840 515 169	2,388942
2006.01.11	1 410 065 976	2,376374	2006.02.27	1 865 594 103	2,389116
2006.01.12	1 458 016 806	2,377711	2006.02.28	1 897 942 039	2,389445
2006.01.13	1 512 728 591	2,377906	2006.03.01	1 928 465 602	2,389272
2006.01.16	1 522 576 863	2,378925	2006.03.02	1 953 545 888	2,390729
2006.01.17	1 524 156 802	2,379564	2006.03.03	2 016 321 026	2,390962
2006.01.18	1 533 551 385	2,379284	2006.03.06	2 013 235 315	2,390578
2006.01.19	1 571 231 000	2,379562	2006.03.07	1 982 026 255	2,390148
2006.01.20	1 597 767 785	2,379352	2006.03.08	1 952 164 996	2,390435
2006.01.23	1 600 292 273	2,379657	2006.03.09	1 947 197 442	2,389896
2006.01.24	1 601 151 779	2,380547	2006.03.10	1 929 414 842	2,390545
2006.01.25	1 634 502 827	2,381125	2006.03.13	1 882 167 252	2,390400
2006.01.26	1 615 591 774	2,381924	2006.03.14	1 854 211 929	2,389684
2006.01.27	1 617 257 560	2,381499	2006.03.16	1 897 759 510	2,390393
2006.01.30	1 622 114 619	2,381090	2006.03.17	1 927 240 240	2,393073
2006.01.31	1 626 168 422	2,381902	2006.03.20	1 904 581 944	2,392506
2006.02.01	1 655 899 733	2,381854	2006.03.21	1 903 009 625	2,392840
2006.02.02	1 657 302 139	2,382982	2006.03.22	1 997 000 982	2,391610
2006.02.03	1 615 737 724	2,383288	2006.03.23	2 020 305 332	2,392212
2006.02.06	1 615 979 612	2,383623	2006.03.24	2 088 783 021	2,392579
2006.02.07	1 618 354 911	2,384151	2006.03.27	2 047 957 814	2,393149
2006.02.08	1 617 798 877	2,384411	2006.03.28	2 043 918 769	2,393342
2006.02.09	1 603 108 105	2,385569	2006.03.29	2 041 833 697	2,393206
2006.02.10	1 607 054 521	2,385696	2006.03.30	2 030 786 451	2,394022
2006.02.13	1 619 310 030	2,385969	2006.03.31	2 061 632 114	2,394842
2006.02.14	1 635 208 482	2,386304	2006.04.03	2 013 219 047	2,395085
2006.02.15	1 629 837 720	2,386575	2006.04.04	2 031 852 881	2,395819

2006.04.05	2 032 576 755	2,395858	2006.06.26	1 145 806 215	2,411453
2006.04.06	2 018 873 416	2,396885	2006.06.27	1 145 546 227	2,412207
2006.04.07	2 032 509 056	2,397284	2006.06.28	1 147 414 379	2,413247
2006.04.10	2 068 033 953	2,397807	2006.06.29	1 145 632 974	2,411597
2006.04.11	2 077 491 894	2,397877	2006.06.30	1 179 330 298	2,411945
2006.04.12	2 144 534 019	2,398535	2006.07.03	1 167 860 779	2,411437
2006.04.13	2 151 393 552	2,399139	2006.07.04	1 225 919 440	2,413128
2006.04.14	2 172 989 564	2,399412	2006.07.05	1 238 350 727	2,413709
2006.04.18	2 180 183 001	2,400055	2006.07.06	1 237 126 230	2,413086
2006.04.19	2 174 405 177	2,400592	2006.07.07	1 256 026 555	2,414173
2006.04.20	2 149 884 866	2,401280	2006.07.10	1 274 027 409	2,415006
2006.04.21	2 151 203 846	2,401583	2006.07.11	1 309 481 353	2,417851
2006.04.24	2 151 752 659	2,401849	2006.07.12	1 312 315 580	2,418327
2006.04.25	2 124 066 973	2,402609	2006.07.13	1 311 142 908	2,418120
2006.04.26	2 136 867 473	2,402859	2006.07.14	1 275 062 745	2,416971
2006.04.27	2 145 192 065	2,403783	2006.07.17	1 240 130 884	2,417754
2006.04.28	2 158 609 014	2,404208	2006.07.18	1 194 225 743	2,419421
2006.05.02	2 145 295 542	2,404934	2006.07.19	1 184 622 331	2,419738
2006.05.03	2 076 284 939	2,406173	2006.07.20	1 134 403 162	2,422193
2006.05.04	2 075 958 936	2,406960	2006.07.21	1 134 222 361	2,422199
2006.05.05	2 077 089 747	2,407250	2006.07.24	1 124 075 807	2,421878
2006.05.08	2 091 499 929	2,407617	2006.07.25	1 130 314 238	2,422165
2006.05.09	2 015 357 302	2,407928	2006.07.26	1 125 828 553	2,422322
2006.05.10	2 012 956 795	2,407677	2006.07.27	1 138 581 165	2,423388
2006.05.11	1 954 213 276	2,408590	2006.07.28	1 148 327 760	2,423713
2006.05.12	1 909 097 938	2,408740	2006.07.31	1 185 465 012	2,424368
2006.05.15	1 778 351 889	2,408740	2006.08.01	1 183 226 684	2,423457
2006.05.16	1 691 674 887	2,409539	2006.08.02	1 195 384 171	2,424301
2006.05.17	1 586 172 301	2,409446	2006.08.03	1 147 044 918	2,424767
2006.05.18	1 572 737 271	2,410093	2006.08.04	1 138 166 124	2,425276
2006.05.19	1 489 423 599	2,410564	2006.08.07	1 167 473 735	2,425653
2006.05.22	1 433 892 452	2,411157	2006.08.08	1 166 013 484	2,425797
2006.05.23	1 361 013 240	2,411501	2006.08.09	1 184 018 516	2,425898
2006.05.24	1 259 382 601	2,411948	2006.08.10	1 212 544 829	2,427216
2006.05.25	1 247 816 178	2,412845	2006.08.11	1 213 505 067	2,427042
2006.05.26	1 243 339 258	2,413684	2006.08.14	1 195 928 737	2,427271
2006.05.29	1 261 381 306	2,413957	2006.08.15	1 196 491 219	2,427789
2006.05.30	1 256 549 109	2,413898	2006.08.16	1 186 213 722	2,427964
2006.05.31	1 223 628 855	2,414222	2006.08.17	1 210 770 515	2,428961
2006.06.01	1 222 423 328	2,414883	2006.08.18	1 239 892 546	2,428478
2006.06.02	1 289 883 555	2,415140	2006.08.21	1 262 388 619	2,429319
2006.06.06	1 262 110 385	2,415805	2006.08.22	1 285 980 048	2,429406
2006.06.07	1 241 076 204	2,416228	2006.08.23	1 342 016 750	2,427886
2006.06.08	1 224 970 321	2,417069	2006.08.24	1 469 667 339	2,429282
2006.06.09	1 216 135 592	2,416971	2006.08.25	1 574 029 164	2,429140
2006.06.12	1 184 386 960	2,415917	2006.08.28	1 677 924 094	2,429938
2006.06.13	1 182 888 531	2,414383	2006.08.29	1 812 481 386	2,429959
2006.06.14	1 175 583 129	2,415383	2006.08.30	1 958 666 093	2,430862
2006.06.15	1 173 006 154	2,415719	2006.08.31	2 064 648 041	2,431269
2006.06.16	1 164 439 274	2,413529	2006.09.01	2 049 766 866	2,431379
2006.06.19	1 162 857 709	2,413739	2006.09.04	2 051 412 989	2,431075
2006.06.20	1 162 573 723	2,413493	2006.09.05	2 052 582 604	2,432050
2006.06.21	1 144 541 098	2,413138	2006.09.06	2 035 270 009	2,432229
2006.06.22	1 144 333 094	2,414455	2006.09.07	2 035 904 719	2,432770
2006.06.23	1 147 274 727	2,414202	2006.09.08	2 023 316 509	2,434066



2006.09.11	2 014 941 736	2,434061	2006.11.29	2 181 104 151	2,465245
2006.09.12	2 030 220 056	2,434477	2006.11.30	2 166 797 006	2,466326
2006.09.13	2 030 522 262	2,434866	2006.12.01	2 161 965 366	2,466777
2006.09.14	1 985 844 612	2,436201	2006.12.04	2 147 961 282	2,467538
2006.09.15	2 010 032 105	2,436822	2006.12.05	2 136 339 360	2,468131
2006.09.18	2 089 972 094	2,437381	2006.12.06	2 136 800 055	2,468384
2006.09.19	2 137 004 415	2,436711	2006.12.07	2 131 700 248	2,469659
2006.09.20	2 118 847 381	2,436982	2006.12.08	2 132 102 397	2,470106
2006.09.21	2 116 247 712	2,438583	2006.12.11	2 126 494 136	2,470369
2006.09.22	2 107 061 933	2,436642	2006.12.12	2 148 514 298	2,471117
2006.09.25	2 141 578 312	2,437098	2006.12.13	2 139 984 001	2,471770
2006.09.26	2 140 763 207	2,437428	2006.12.14	2 157 183 324	2,473339
2006.09.27	2 144 903 777	2,437653	2006.12.15	2 173 709 557	2,473642
2006.09.28	2 158 538 266	2,438361	2006.12.18	2 168 795 645	2,474192
2006.09.29	2 251 636 772	2,438582	2006.12.19	2 155 536 790	2,474739
2006.10.02	2 231 363 624	2,438236	2006.12.20	2 205 017 603	2,475172
2006.10.03	2 213 140 041	2,438219	2006.12.21	2 222 134 221	2,476825
2006.10.04	2 201 921 611	2,436845	2006.12.22	2 230 754 994	2,477211
2006.10.05	2 199 059 084	2,437665	2006.12.27	2 232 514 415	2,477760
2006.10.06	2 224 580 560	2,437642	2006.12.28	2 244 454 168	2,478872
2006.10.09	2 213 756 310	2,439184	2006.12.29	2 259 267 147	2,479340
2006.10.10	2 202 677 996	2,439840	2007.01.02	2 254 797 383	2,480001
2006.10.11	2 183 863 399	2,440446	2007.01.03	2 246 754 475	2,480793
2006.10.12	2 180 682 667	2,442245	2007.01.04	2 247 052 401	2,481718
2006.10.13	2 193 003 034	2,442439	2007.01.05	2 244 942 575	2,482455
2006.10.16	2 196 439 752	2,443369	2007.01.08	2 208 167 057	2,483107
2006.10.17	2 191 088 916	2,443615	2007.01.09	2 196 270 468	2,483568
2006.10.18	2 157 713 795	2,443795	2007.01.10	2 131 202 001	2,483610
2006.10.19	2 164 500 310	2,446110	2007.01.11	2 083 268 527	2,484971
2006.10.20	2 162 098 635	2,447063	2007.01.12	2 067 318 342	2,484867
2006.10.24	2 162 960 983	2,446753	2007.01.15	2 046 949 098	2,485475
2006.10.25	2 139 939 381	2,449378	2007.01.16	2 088 594 950	2,485985
2006.10.26	2 137 926 758	2,451352	2007.01.17	2 046 394 988	2,486342
2006.10.27	2 144 253 880	2,451906	2007.01.18	2 062 155 991	2,487428
2006.10.30	2 125 456 803	2,452132	2007.01.19	2 092 476 274	2,487418
2006.10.31	2 150 963 952	2,452056	2007.01.22	2 125 883 005	2,488256
2006.11.02	2 126 853 439	2,453388	2007.01.23	2 103 849 666	2,487351
2006.11.03	2 145 031 539	2,453932	2007.01.24	2 149 752 813	2,486998
2006.11.06	2 095 378 331	2,454041	2007.01.25	2 141 313 212	2,488045
2006.11.07	2 102 930 938	2,454319	2007.01.26	2 160 776 302	2,488008
2006.11.08	2 077 674 649	2,454389	2007.01.29	2 156 659 760	2,488567
2006.11.09	2 075 097 507	2,455950	2007.01.30	2 114 846 525	2,488857
2006.11.10	2 080 558 186	2,456723	2007.01.31	2 112 241 223	2,489429
2006.11.13	2 096 631 836	2,457564	2007.02.01	2 106 149 626	2,490946
2006.11.14	2 111 773 720	2,457827	2007.02.02	2 104 534 782	2,490984
2006.11.15	2 101 827 805	2,458147	2007.02.05	2 105 440 486	2,492080
2006.11.16	2 108 399 785	2,459214	2007.02.06	2 135 039 336	2,492282
2006.11.17	2 134 317 100	2,460003	2007.02.07	2 112 862 953	2,493018
2006.11.20	2 138 188 425	2,459963	2007.02.08	2 092 546 738	2,493960
2006.11.21	2 147 789 063	2,461970	2007.02.09	2 094 687 012	2,494384
2006.11.22	2 170 504 452	2,463077	2007.02.12	2 085 301 023	2,494960
2006.11.23	2 170 890 854	2,463511	2007.02.13	2 076 725 555	2,495155
2006.11.24	2 208 186 464	2,463706	2007.02.14	2 099 763 422	2,495714
2006.11.27	2 193 007 197	2,464160	2007.02.15	2 059 704 887	2,496918
2006.11.28	2 186 299 392	2,464625	2007.02.16	2 084 395 487	2,497266

2007.02.19	2 092 519 663	2,498231	2007.05.14	2 613 039 839	2,537635
2007.02.20	2 097 648 340	2,498747	2007.05.15	2 603 323 023	2,538732
2007.02.21	2 110 440 902	2,498984	2007.05.16	2 549 732 209	2,539059
2007.02.22	2 148 677 564	2,500043	2007.05.17	2 543 800 438	2,539442
2007.02.23	2 147 126 776	2,500478	2007.05.18	2 548 083 250	2,539549
2007.02.26	2 132 300 673	2,500938	2007.05.21	2 545 192 204	2,539702
2007.02.27	2 146 440 658	2,501317	2007.05.22	2 479 541 434	2,539848
2007.02.28	2 145 222 824	2,501268	2007.05.23	2 427 174 585	2,541507
2007.03.01	2 113 852 342	2,502556	2007.05.24	2 411 655 873	2,541884
2007.03.02	2 116 921 614	2,502925	2007.05.25	2 426 824 129	2,542350
2007.03.05	2 155 670 056	2,503482	2007.05.29	2 367 555 515	2,543003
2007.03.06	2 180 039 607	2,504375	2007.05.30	2 332 019 787	2,543533
2007.03.07	2 180 364 776	2,504707	2007.05.31	2 323 219 916	2,544895
2007.03.08	2 148 984 058	2,505206	2007.06.01	2 308 767 562	2,544700
2007.03.09	2 125 599 559	2,506335	2007.06.04	2 263 053 227	2,546137
2007.03.12	2 124 710 089	2,507524	2007.06.05	2 279 750 562	2,546369
2007.03.13	2 132 056 060	2,508615	2007.06.06	2 302 671 134	2,546266
2007.03.14	2 154 872 436	2,509443	2007.06.07	2 252 559 550	2,546500
2007.03.19	2 128 784 528	2,511727	2007.06.08	2 280 211 228	2,546566
2007.03.20	2 108 182 356	2,512434	2007.06.11	2 248 869 070	2,547092
2007.03.21	2 055 377 346	2,515006	2007.06.12	2 276 149 362	2,548343
2007.03.22	2 060 092 758	2,516620	2007.06.13	2 218 430 280	2,547735
2007.03.23	2 067 580 999	2,516947	2007.06.14	2 165 233 335	2,550349
2007.03.26	2 061 286 559	2,517338	2007.06.15	2 170 520 223	2,550507
2007.03.27	2 040 927 764	2,517232	2007.06.18	2 204 460 504	2,551128
2007.03.28	2 059 231 431	2,518051	2007.06.19	2 210 225 066	2,550548
2007.03.29	2 071 197 623	2,519215	2007.06.20	2 207 553 999	2,551271
2007.03.30	2 111 112 678	2,519577	2007.06.21	2 219 278 322	2,552271
2007.04.02	2 113 107 916	2,520238	2007.06.22	2 208 181 664	2,552946
2007.04.03	2 110 252 044	2,520578	2007.06.25	2 135 572 044	2,553673
2007.04.04	2 138 454 346	2,521266	2007.06.26	2 107 775 063	2,555750
2007.04.05	2 168 826 170	2,522717	2007.06.27	2 135 254 442	2,556281
2007.04.06	2 231 449 209	2,523132	2007.06.28	2 236 145 963	2,557625
2007.04.10	2 220 445 453	2,523434	2007.06.29	2 294 051 286	2,557958
2007.04.11	2 230 097 647	2,523817	2007.07.02	2 327 605 028	2,558614
2007.04.12	2 228 894 824	2,526426	2007.07.03	2 275 183 215	2,559496
2007.04.13	2 267 227 220	2,526309	2007.07.04	2 301 542 044	2,559842
2007.04.16	2 363 131 593	2,526672	2007.07.05	2 328 359 935	2,561693
2007.04.17	2 352 171 776	2,527323	2007.07.06	2 336 392 110	2,561367
2007.04.18	2 482 461 753	2,526622	2007.07.09	2 346 210 361	2,561426
2007.04.19	2 530 293 160	2,528419	2007.07.10	2 347 472 013	2,562006
2007.04.20	2 539 234 311	2,529935	2007.07.11	2 361 120 510	2,562722
2007.04.23	2 596 858 348	2,530276	2007.07.12	2 395 615 387	2,564261
2007.04.24	2 617 861 828	2,530716	2007.07.13	2 408 120 615	2,563766
2007.04.25	2 668 322 006	2,531061	2007.07.16	2 413 498 405	2,564083
2007.04.26	2 664 198 646	2,532380	2007.07.17	2 421 288 241	2,565118
2007.04.27	2 725 346 341	2,532567	2007.07.18	2 427 435 113	2,565605
2007.05.02	2 764 868 975	2,533052	2007.07.19	2 425 356 916	2,567318
2007.05.03	2 766 000 392	2,534040	2007.07.20	2 441 802 812	2,568122
2007.05.04	2 802 820 202	2,534292	2007.07.23	2 456 149 324	2,567384
2007.05.07	2 773 382 728	2,535456	2007.07.24	2 480 460 188	2,568124
2007.05.08	2 712 785 975	2,536297	2007.07.25	2 449 521 779	2,568007
2007.05.09	2 669 503 359	2,536270	2007.07.26	2 481 705 526	2,568589
2007.05.10	2 653 959 403	2,537374	2007.07.27	2 464 815 800	2,567985
2007.05.11	2 662 545 105	2,537312	2007.07.30	2 455 680 528	2,569056

2007.07.31	2 478 401 044	2,569432	2007.10.17	1 809 325 333	2,597223
2007.08.01	2 458 123 769	2,568917	2007.10.18	1 856 312 232	2,599497
2007.08.02	2 449 132 988	2,570979	2007.10.19	1 860 467 827	2,599910
2007.08.03	2 444 577 692	2,571081	2007.10.24	1 816 407 423	2,599230
2007.08.06	2 445 987 586	2,570162	2007.10.25	1 818 048 143	2,601239
2007.08.07	2 449 486 272	2,571696	2007.10.26	1 809 279 561	2,603599
2007.08.08	2 457 700 272	2,571508	2007.10.29	1 828 049 866	2,601850
2007.08.09	2 459 923 410	2,572929	2007.10.30	1 822 162 618	2,604046
2007.08.10	2 454 361 080	2,572548	2007.10.31	1 850 921 279	2,604384
2007.08.13	2 455 180 466	2,573114	2007.11.05	1 798 301 202	2,604231
2007.08.14	2 450 483 206	2,572895	2007.11.06	1 787 654 134	2,604540
2007.08.15	2 366 636 646	2,572896	2007.11.07	1 788 028 740	2,605073
2007.08.16	2 238 281 258	2,573757	2007.11.08	1 789 099 746	2,606385
2007.08.17	2 017 338 125	2,573498	2007.11.09	1 789 523 123	2,606535
2007.08.21	1 905 874 294	2,573152	2007.11.12	1 739 087 846	2,606745
2007.08.22	1 873 663 723	2,573292	2007.11.13	1 739 559 648	2,606854
2007.08.23	1 933 243 044	2,574959	2007.11.14	1 742 159 939	2,607455
2007.08.24	1 922 099 325	2,574606	2007.11.15	1 739 760 972	2,608784
2007.08.27	1 926 194 943	2,576146	2007.11.16	1 742 893 977	2,607356
2007.08.28	1 938 797 930	2,575913	2007.11.19	1 724 055 572	2,608160
2007.08.29	1 901 798 934	2,576378	2007.11.20	1 751 419 175	2,608248
2007.08.30	1 918 522 995	2,577743	2007.11.21	1 718 594 239	2,609440
2007.08.31	1 901 396 848	2,579232	2007.11.22	1 716 469 797	2,610894
2007.09.03	1 905 098 649	2,579200	2007.11.23	1 714 301 110	2,611219
2007.09.04	1 912 219 584	2,579591	2007.11.26	1 699 953 549	2,611434
2007.09.05	1 941 770 928	2,579841	2007.11.27	1 677 375 660	2,611372
2007.09.06	1 898 841 531	2,580510	2007.11.28	1 657 552 681	2,611796
2007.09.07	1 899 355 156	2,581004	2007.11.29	1 701 726 322	2,613332
2007.09.10	1 903 503 137	2,581718	2007.11.30	1 757 890 330	2,613625
2007.09.11	1 884 610 556	2,581867	2007.12.03	1 777 217 565	2,613747
2007.09.12	1 909 204 278	2,582767	2007.12.04	1 738 654 723	2,614124
2007.09.13	1 902 163 499	2,583794	2007.12.05	1 720 200 038	2,614243
2007.09.14	1 885 858 279	2,584394	2007.12.06	1 730 132 865	2,615788
2007.09.17	1 888 182 613	2,584955	2007.12.07	1 744 455 896	2,616110
2007.09.18	1 887 994 223	2,585223	2007.12.10	1 767 962 307	2,616315
2007.09.19	1 863 885 238	2,586381	2007.12.11	1 777 101 887	2,616766
2007.09.20	1 867 321 201	2,587315	2007.12.12	1 828 693 663	2,617118
2007.09.21	1 867 534 913	2,587556	2007.12.13	1 855 307 950	2,617999
2007.09.24	1 870 118 026	2,588355	2007.12.14	1 835 525 731	2,618527
2007.09.25	1 848 519 560	2,588602	2007.12.17	1 811 875 359	2,618998
2007.09.26	1 860 087 827	2,588492	2007.12.18	1 777 999 515	2,619408
2007.09.27	1 840 299 921	2,589948	2007.12.19	1 778 976 682	2,618582
2007.09.28	1 841 145 502	2,589968	2007.12.20	1 790 966 333	2,620446
2007.10.01	1 854 937 883	2,590376	2007.12.21	1 840 236 316	2,621043
2007.10.02	1 844 594 181	2,591209	2007.12.27	1 877 959 403	2,622784
2007.10.03	1 867 475 663	2,591136	2007.12.28	1 837 521 216	2,623094
2007.10.04	1 835 358 243	2,592648	2008.01.02	1 820 705 986	2,624127
2007.10.05	1 836 726 569	2,592998	2008.01.03	1 822 646 798	2,624795
2007.10.08	1 855 354 019	2,593483	2008.01.04	1 754 197 271	2,624907
2007.10.09	1 834 965 191	2,593880	2008.01.07	1 777 959 195	2,625442
2007.10.10	1 805 951 989	2,594644	2008.01.08	1 783 758 317	2,626047
2007.10.11	1 789 853 721	2,595997	2008.01.09	1 787 090 578	2,626555
2007.10.12	1 814 215 066	2,596125	2008.01.10	1 788 147 412	2,627623
2007.10.15	1 814 905 123	2,596324	2008.01.11	1 781 452 399	2,628149
2007.10.16	1 828 366 922	2,596769	2008.01.14	1 779 685 880	2,628781

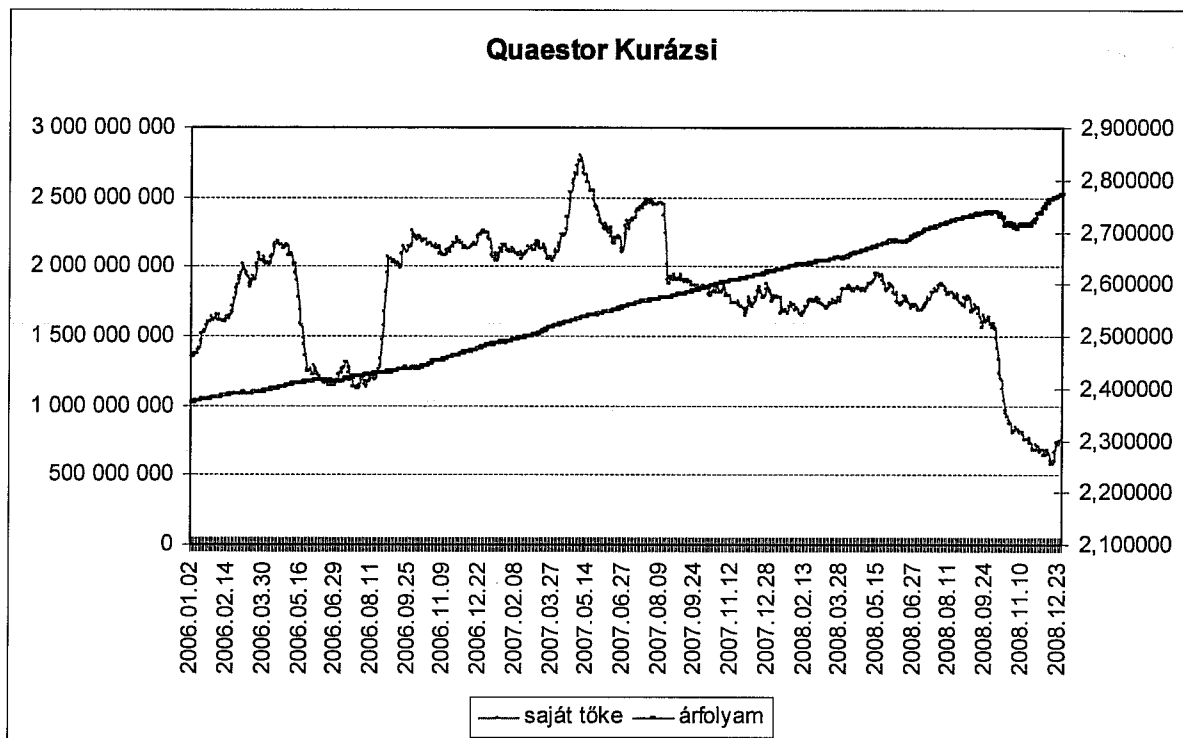


2008.01.15	1 772 376 202	2,629179	2008.04.02	1 836 799 576	2,651843
2008.01.16	1 662 865 524	2,629296	2008.04.03	1 835 031 680	2,652395
2008.01.17	1 706 040 537	2,630081	2008.04.04	1 845 176 555	2,652772
2008.01.18	1 691 073 035	2,630337	2008.04.07	1 856 951 027	2,654408
2008.01.21	1 682 031 370	2,630364	2008.04.08	1 867 218 729	2,655592
2008.01.22	1 684 795 390	2,630513	2008.04.09	1 856 054 218	2,656336
2008.01.23	1 668 759 645	2,631487	2008.04.10	1 840 174 950	2,657604
2008.01.24	1 669 518 352	2,632617	2008.04.11	1 825 762 495	2,658908
2008.01.25	1 713 249 429	2,632984	2008.04.14	1 827 657 242	2,659639
2008.01.28	1 718 141 009	2,633592	2008.04.15	1 841 730 882	2,661031
2008.01.29	1 743 643 331	2,633754	2008.04.16	1 839 851 550	2,661517
2008.01.30	1 723 369 319	2,634308	2008.04.17	1 846 532 898	2,661721
2008.01.31	1 722 227 671	2,635397	2008.04.18	1 858 975 895	2,662013
2008.02.01	1 691 262 696	2,635832	2008.04.21	1 840 698 958	2,662888
2008.02.04	1 695 913 153	2,636435	2008.04.22	1 845 401 531	2,663378
2008.02.05	1 683 397 453	2,636485	2008.04.23	1 830 070 712	2,663821
2008.02.06	1 685 788 154	2,636400	2008.04.24	1 836 672 870	2,665189
2008.02.07	1 667 147 717	2,636447	2008.04.25	1 829 198 725	2,665843
2008.02.08	1 667 588 093	2,636688	2008.04.28	1 843 158 765	2,666344
2008.02.11	1 647 666 227	2,637611	2008.04.29	1 854 299 539	2,668207
2008.02.12	1 671 114 527	2,637721	2008.04.30	1 882 140 551	2,667977
2008.02.13	1 694 537 644	2,638046	2008.05.05	1 872 754 164	2,668853
2008.02.14	1 708 193 025	2,638716	2008.05.06	1 881 099 706	2,669585
2008.02.15	1 710 059 765	2,639135	2008.05.07	1 887 699 591	2,670381
2008.02.18	1 739 104 361	2,639505	2008.05.08	1 894 434 488	2,672183
2008.02.19	1 751 418 677	2,639628	2008.05.09	1 905 531 877	2,671955
2008.02.20	1 759 071 315	2,639351	2008.05.13	1 938 942 644	2,672247
2008.02.21	1 746 572 766	2,639744	2008.05.14	1 952 259 296	2,672896
2008.02.22	1 761 970 867	2,640377	2008.05.15	1 954 542 921	2,673746
2008.02.25	1 748 262 689	2,641800	2008.05.16	1 937 634 283	2,673552
2008.02.26	1 765 796 374	2,642012	2008.05.19	1 931 363 512	2,674897
2008.02.27	1 751 166 430	2,642995	2008.05.20	1 940 786 272	2,675743
2008.02.28	1 776 050 778	2,643708	2008.05.21	1 936 099 440	2,676746
2008.02.29	1 770 107 244	2,643239	2008.05.22	1 907 571 318	2,677640
2008.03.03	1 744 392 805	2,642957	2008.05.23	1 882 749 165	2,678469
2008.03.04	1 738 150 848	2,643745	2008.05.26	1 842 132 006	2,679026
2008.03.05	1 729 126 418	2,644178	2008.05.27	1 830 210 082	2,679033
2008.03.06	1 720 668 487	2,644765	2008.05.28	1 844 125 893	2,680980
2008.03.07	1 718 796 764	2,644038	2008.05.29	1 850 897 611	2,682597
2008.03.10	1 704 448 829	2,644754	2008.05.30	1 880 348 062	2,683311
2008.03.11	1 698 233 314	2,643824	2008.06.02	1 866 852 242	2,682117
2008.03.12	1 712 008 042	2,644711	2008.06.03	1 849 982 446	2,681960
2008.03.13	1 738 978 821	2,647993	2008.06.04	1 812 830 279	2,682104
2008.03.14	1 726 468 580	2,649533	2008.06.05	1 806 248 636	2,683567
2008.03.17	1 741 267 551	2,647025	2008.06.06	1 813 134 448	2,680143
2008.03.18	1 735 464 772	2,648417	2008.06.09	1 756 570 745	2,682598
2008.03.19	1 766 659 807	2,649438	2008.06.10	1 737 755 118	2,683136
2008.03.20	1 749 627 788	2,650838	2008.06.11	1 738 472 144	2,682920
2008.03.21	1 743 584 985	2,651474	2008.06.12	1 723 682 187	2,680661
2008.03.25	1 756 988 624	2,651644	2008.06.13	1 743 873 617	2,681623
2008.03.26	1 774 583 383	2,651497	2008.06.16	1 755 343 148	2,682200
2008.03.27	1 757 799 108	2,652924	2008.06.17	1 786 107 729	2,682581
2008.03.28	1 772 484 441	2,652261	2008.06.18	1 790 385 111	2,682662
2008.03.31	1 839 160 485	2,649257	2008.06.19	1 770 503 022	2,683618
2008.04.01	1 844 655 163	2,649983	2008.06.20	1 748 580 776	2,684192



2008.06.23	1 735 412 599	2,685735	2008.09.09	1 693 942 579	2,732938
2008.06.24	1 707 336 189	2,688475	2008.09.10	1 698 513 115	2,732709
2008.06.25	1 722 913 694	2,689948	2008.09.11	1 722 223 539	2,734530
2008.06.26	1 723 993 654	2,692950	2008.09.12	1 709 272 108	2,735201
2008.06.27	1 714 671 661	2,693084	2008.09.15	1 695 433 803	2,733755
2008.06.30	1 731 220 389	2,693880	2008.09.16	1 668 728 551	2,733557
2008.07.01	1 721 661 626	2,695033	2008.09.17	1 634 033 988	2,734541
2008.07.02	1 697 612 535	2,695485	2008.09.18	1 600 469 298	2,734503
2008.07.03	1 691 281 016	2,696879	2008.09.19	1 563 604 326	2,735710
2008.07.04	1 691 708 030	2,697998	2008.09.22	1 647 428 773	2,736372
2008.07.07	1 686 818 912	2,698768	2008.09.23	1 598 551 813	2,736956
2008.07.08	1 690 101 740	2,699146	2008.09.24	1 619 420 488	2,737550
2008.07.09	1 704 843 583	2,702348	2008.09.25	1 609 258 661	2,738803
2008.07.10	1 708 848 978	2,703407	2008.09.26	1 642 750 179	2,738876
2008.07.11	1 724 580 976	2,704293	2008.09.29	1 615 790 390	2,737965
2008.07.14	1 744 133 117	2,705162	2008.09.30	1 586 859 482	2,736638
2008.07.15	1 769 456 364	2,704625	2008.10.01	1 566 536 750	2,738128
2008.07.16	1 773 520 726	2,705517	2008.10.02	1 592 468 812	2,737750
2008.07.17	1 768 207 397	2,708058	2008.10.03	1 589 967 793	2,738127
2008.07.18	1 809 073 595	2,707952	2008.10.06	1 547 202 988	2,738023
2008.07.21	1 813 982 231	2,708609	2008.10.07	1 492 257 853	2,738001
2008.07.22	1 820 439 991	2,709339	2008.10.08	1 411 534 668	2,735532
2008.07.23	1 844 632 364	2,709383	2008.10.09	1 331 870 415	2,733660
2008.07.24	1 827 317 505	2,710398	2008.10.10	1 231 374 317	2,727937
2008.07.25	1 827 660 520	2,711391	2008.10.13	1 201 477 399	2,729625
2008.07.28	1 860 281 965	2,711904	2008.10.14	1 191 030 117	2,728780
2008.07.29	1 869 696 411	2,712752	2008.10.15	1 124 775 183	2,725156
2008.07.30	1 881 085 543	2,713780	2008.10.16	1 028 833 643	2,711604
2008.07.31	1 863 528 980	2,715202	2008.10.17	968 958 365	2,716498
2008.08.01	1 871 894 044	2,715797	2008.10.20	939 144 120	2,715753
2008.08.04	1 865 424 750	2,716340	2008.10.21	926 013 411	2,717042
2008.08.05	1 842 329 305	2,715886	2008.10.22	888 860 781	2,719798
2008.08.06	1 828 613 539	2,717559	2008.10.27	871 174 591	2,712637
2008.08.07	1 801 575 604	2,718987	2008.10.28	875 635 399	2,716141
2008.08.08	1 802 281 788	2,719209	2008.10.29	807 811 128	2,714954
2008.08.11	1 816 007 870	2,719959	2008.10.30	817 061 351	2,708097
2008.08.12	1 809 053 451	2,720448	2008.10.31	820 137 367	2,709095
2008.08.13	1 812 184 424	2,720996	2008.11.03	835 578 762	2,703431
2008.08.14	1 773 866 564	2,722341	2008.11.04	843 548 367	2,704677
2008.08.15	1 801 926 073	2,722727	2008.11.05	830 795 513	2,711795
2008.08.18	1 782 891 601	2,723774	2008.11.06	815 608 852	2,713765
2008.08.19	1 796 512 678	2,724255	2008.11.07	807 399 693	2,712971
2008.08.21	1 761 747 885	2,725653	2008.11.10	803 784 480	2,714641
2008.08.22	1 756 674 710	2,725903	2008.11.11	804 774 080	2,713834
2008.08.25	1 738 904 590	2,725948	2008.11.12	795 948 222	2,712768
2008.08.26	1 733 523 534	2,726127	2008.11.13	761 502 759	2,713831
2008.08.27	1 728 870 064	2,727132	2008.11.14	762 103 915	2,713714
2008.08.28	1 717 314 548	2,727863	2008.11.17	757 556 639	2,712300
2008.08.29	1 779 790 190	2,729206	2008.11.18	752 770 359	2,712411
2008.09.01	1 774 570 535	2,728962	2008.11.19	763 546 503	2,713242
2008.09.02	1 758 978 988	2,728311	2008.11.20	733 006 481	2,714960
2008.09.03	1 795 378 197	2,728949	2008.11.21	730 881 263	2,719249
2008.09.04	1 774 858 399	2,730843	2008.11.24	693 031 849	2,718316
2008.09.05	1 683 652 533	2,728936	2008.11.25	681 333 116	2,723327
2008.09.08	1 673 834 581	2,731919	2008.11.26	680 703 297	2,726773

2008.11.27	682 727 351	2,733836	2008.12.12	654 388 276	2,763382
2008.11.28	713 403 195	2,734151	2008.12.15	601 564 947	2,763529
2008.12.01	701 145 662	2,735013	2008.12.16	577 371 434	2,763688
2008.12.02	663 431 504	2,735789	2008.12.17	581 325 129	2,764554
2008.12.03	676 990 526	2,738048	2008.12.18	602 968 806	2,765984
2008.12.04	674 785 919	2,746329	2008.12.19	667 262 246	2,766313
2008.12.05	686 318 084	2,746553	2008.12.22	734 468 057	2,768807
2008.12.08	641 018 997	2,747404	2008.12.23	749 231 697	2,769329
2008.12.09	640 345 354	2,754340	2008.12.29	713 741 958	2,769949
2008.12.10	660 363 577	2,753992	2008.12.30	748 695 043	2,772384
2008.12.11	676 208 659	2,762546	2008.12.31	762 257 684	2,771465



## Pénzügyi adatok

<b>a) befektetésekből származó bevételek</b>	15.805.416.591
<b>b) egyéb bevételek</b>	145.775
<b>c) a befektetési alapkezelőnek fizetett díjak</b>	12.491.140
<b>d) a letétkezelőnek fizetett díjak</b>	3.513.136
<b>e) egyéb díjak és adók</b>	11.519.869
<b>f) a kifizetett és újra befektetett bevételek</b>	15.801.163.632
<b>g) a befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés</b>	0
<b>h) más, az eszközök értékét befolyásoló változások</b>	8.613.739

## Befektetési politikában bekövetkezett változások

Az Alap befektetési politikája: Az Alap befektetési politikájának célja, hogy a befektetési jegyek kibocsátásából származó tőkének pénzügyi értékpapírokba történő befektetésén keresztül, az adott kockázati szinten a legmagasabb tőkenövekményt próbálja elérni a befektetési jegy tulajdonosok számára

Az Alap nyilvántartásba vétele: A Kurázi Nyíltvégű Befektetési Alapot, mint Magyarországon nyilvános módon létrehozott nyíltvégű értékpapír befektetési alapot, az Állami Értékpapír és Tőzsde Felügyelet 1996. április 23-án vette nyilvántartásba, 100.000.000 Ft saját tőkével a 1111-18. lajstromszámon. A nyilvántartásba vételt elrendelő határozat száma: 110.051-3/96.

Az Alapkezelő kezdeményezte az alap pénzügyi alappá történő átalakulását 2000. szeptemberében. A módosított Tájékoztatót és Kezelési szabályzatot a Felügyelet 2000. szeptember 7-én fogadta el. A határozat száma: III/110.051-4/2000.

Az Alap futamideje:

Az Alap a Felügyelet által történő nyilvántartásba vételétől határozatlan ideig tart.

A QUAESTOR Befektetési Alapcsalád pénzügyi befektetési alapjának árfolyama ellentmondásosan alakult a 2008-as esztendőben. Az alap visszatekintő éves hozama 4-5 százalék körül mozgott az egész év során, ugyanakkor az ősszel kirobbant pénzügyi válság hatására októberben átmenetileg jelentősen visszaesett, és az esést csak év végére tudta ledolgozni. Az alap befektetési jegyeinek forgalma nagyban függ a tőzsdei forgalom alakulásától. Az alap ugyanis sokszor a tőzsdén befektetni szándékozók átmeneti megtakarításainak eszközeül szolgál.

Tekintettel arra, hogy a tőzsdei árfolyamok októberben indult mélyrepülése sok befektetőt vonzott a részvényt piacokra, ezért az alap mérete a tőzsdei vásárlások elszívó hatása miatt jelentősen visszaesett.

Az alapkezelő életében jelentős, az alapok működésére közvetlen hatást gyakorló szervezeti változás nem következett be.

## 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 visszaesséssel 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 reálbérek 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 állampapírpiaci 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 állampapírpiaci hozamok is legalább 50 bázisponttal lefelé korrigáltak, amit a kedvezőbb befektetői hangulat is segített. A másodlagos állampapírpiaci hozamok 2007. év végéhez viszonyítva a rövid lejáratokon 119-170, míg hosszabb lejáratokon 134-244 bázisponttal ugrottak meg, ezzel párhuzamosan az állampapírpiaci 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 pénzpiaci válság, s úgy tűnt, hogy a feltörekvő piacok gazdaságait kevésbé érintheti a jelzálogpiaci krízis, így továbbra is vonzóknak találták a befektetők. 2008. március végéhez hasonlóan 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 futamidőkön 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 adóspozíciónk 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 EURHUF 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 forintot 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 agresszívabb 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 negyedévében 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 pénzügyi összeget), 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 állampapírpiazi 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 forinteszközök vonzereje tovább csökkent. A magyar állampapírok csődkockázata megugrott, más régiós csődkockázati felárakkal együtt, s azok az egyensúlyi problémák, amelyek eddig is ismeretesek voltak, 2008 végére a külföldiek nagyjátka 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 kitért, 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 negyedévében 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 negyedévében 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 megkötni. Igaz ugyan, hogy a kiszámíthatatlanabb árfolyammozgások következtében nőtt a bizonytalanság, viszont pont emiatt a cégek nagyobb pénzügyi fegyverekre 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 üdvözölhattünk 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 árakkal 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 legjobb, 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 tehetők felelőssé. A hazai tőzsdei társaságok leginkább tőkeállományuk megóvására törekedtek, egyfajta túlélőmódba kapcsoltak, 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.**

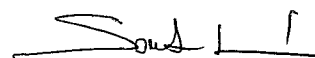
**Melléletek:**

1.sz. melléklet  
mérleg

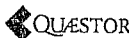
2. sz. melléklet  
eredménykimutatás

3. sz. melléklet  
könyvvizsgálói jelentés

4. sz. melléklet  
kiegészítő melléklet



**Somlai László**  
igazgatósági tag

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