

A QUAESTOR Értékpapír Nyrt. 2007. évi Üzleti jelentése

A Társaság tevékenységét befolyásoló gazdasági és piaci folyamatok, a Társaság piaci környezetének bemutatása

A magyar gazdaság továbbra is visszafogottan, a korábbi évek átlagától elmaradó ütemben bővíthet, a külső konjunktúra kedvezőtlenebbé fordulása és a belső kereslet változásainak hatására. Az előzetes adatok szerint a bruttó hazai termék 1,6%-kal, a naptári hatást figyelembe véve 0,9%-kal nőtt 2008 I. negyedévében az előző év azonos időszakához viszonyítva, míg előző negyedévhez képest 0,3%-kal emelkedett a GDP. Az uniós országok közül Észtország és Portugália növekedési mutatói után a harmadik leggyengébb a magyar növekedés. Részletes adatok még nem ismertek, vélhetően a külkereskedelem hozzájárulása lehetett ismét a húzóerő, míg az adat kedvezőbb alakulásában az alacsonyabb tavalyi bázis, és a naptári hatás is szerepet játszhatott. A termelési oldalon aggodalomra adhat okot az ipari termelés márciusban mutatott lassabb növekedése, amely jelezheti a külső környezetben bekövetkező változásokat, amely az exportkilátásokat is ronthatja a tartósan erős forint mellett. Az amerikai gazdaság fékeződésének hatása az idei év második, és a jövő év első felében érezhető hatását hazánkban is. A jelenlegi várakozások szerint a mezőgazdaság a tavalyinál lényegesen jobban teljesíthet, amennyiben az időjárás is kedvezően alakul, azonban egy újabb aszályos nyár átírhatja ezeket a várakozásokat. A növekedési kilátásokat árnyalja, hogy az előrettekintő üzleti és lakossági bizalmi indexek további romlást mutatnak, és a beruházások növekedése bizonytalan. Az év első három hónapjában a foglalkoztatottak száma 61 ezer fővel volt kevesebb, mint egy évvel korábban. A nemzetközi összehasonlításban használt 15–64 éves korcsoportra számított foglalkoztatási ráta 56,1%-nak felelt meg, ami 0,8 százalékponttal alacsonyabb az egy évvel korábbinál. A 8%-os munkanélküliségi ráta fél százalékponttal haladta meg az egy évvel korábbi szintet, azonban megegyezik a korábbi három hónap átlagos értékével. A foglalkoztatási környezet nem javult érdemben, sőt látható a mérsékeltebb növekedéshez történő alkalmazkodás, amely az alacsonyabb aktivitásban mutatkozik. Kockázatot jelenthet az inflációs várakozások megváltozása. Az év első három hónapjában fokozatos dezinfláció indult (7,1%, 6,9%, 6,7%, 6,6%), az első négy hónapban átlagosan 6,8%-kal voltak magasabbak az árak, mint egy évvel korábban. Áprilisban az energia és élelmiszerárak nélkül számított maginfláció a korábbi 5,3%-ról 5,6%-ra emelkedett éves szinten, amely az infláció kockázatokra utal. Áprilisban a szolgáltatások közül a vizitdíj kiesése 0,2 százalékponttal csökkentette az inflációt, a két havi mérsékeltebb drágulás után az élelmiszerárak emelkedése felgyorsult, a sertéshús, étolaj, és a feldolgozott húsipari árak is megugrottak, ami tartósan fennmaradhat. A termelői villamosenergia-áremelés, és a béroldali folyamatok, valamint a jelenleg tapasztalható és bizonytalan ideig fennmaradható rekord szintű olajárak és élelmiszerárak átgyűrűző hatása (az év vége felé) is felfelé mutató inflációs kockázatot jelentenek, míg az erős forint ezzel ellentétesen hat. A rövid távon emelkedő inflációs kockázatok hatására márciusban 50, áprilisban és májusban 25-25 bázispontos kamatemelésről döntött a jegybank, ahogyan ezt több feltörekvő piaci ország is kénytelen volt megtenni. A jegybank a korábbi döntéseknél is megfogalmazta azon félelmét, hogy a bérnövekedés üteme a korábban feltételezettnél lassabban mérséklődhet, növelve ezzel a költségoldali inflációs nyomást. A lakossági inflációs várakozások továbbra is magas szinten mozognak, az első negyedévben először mutattak csökkenést a tavalyi év második felének felfutása után.

A fiskális hiánymutatók terén szignifikáns javulás következett be, a 2006-os 9,2%-os GDP-arányos deficit 2007-ben 5,5%-ra mérséklődött a kormány egyensúly-javító lépéseinek hatására, és az idei 4%-os cél teljesülésének sincs akadály. A konvergencia program céljainak teljesítése szükségszerű, azonban önmagában a költségvetési hiány csökkentését célzó adópolitika nem tartható fent, úgy hogy a kiadási oldalon nem történnek érdemi lépések a strukturális problémák orvoslására. Az esetleges adóreform többletköltsége nehezen vihető át a külső megítélés szempontjából is, úgy hogy ne járjon a szuverén adósság rontásával; másfelől hiányozhat a politikai akarat is (jövőre európai parlamenti választások, majd általános választások következnek). Ez a folyamat, amennyiben továbbra is tartósan fennmarad, a gazdasági növekedés akadályozása révén fokozza Magyarországot lemaradását

a régiós országokhoz képest a versenyképesség terén, és a külföldi tőke megnyerésében. Az idő múlásával egyre inkább látható, hogy a szükséges strukturális lépések további halasztása csak a lemaradást mélyíti. Az egyensúly-javító intézkedések jelentős növekedési áldozatot jelentettek a gazdaság egészére, a növekedés dinamizmusára azonban ezen mérséklődő, de még meg nem szűnő hatáson felül a külső gazdasági környezetben bekövetkező változások is negatívan hatnak.

A kormányzati ciklus második felében nagymértékű, átfogó reformok (nyugdíj- és önkormányzati) beindításával nem számolhatunk. A szociális kiadások csökkentésének terve is kétséges, amikor az év végén esedékes nyugdíjmelést már májusban kifizették, és jövőre a pedagógusok és egészségügyi dolgozók béremelését tervezik, hogy csak példát említsünk. Az áprilisi államháztartási riportban látható, hogy már most magasabb kiadásokkal számolnak az idei évre, mint amekkora összeget a 2008-as előirányzat tartalmazott. Kiadási oldalon adottságként kell tekinteni az adósságtörlesztést, amely várhatóan a magasabb hozamkörnyezetben az előzetes irányzatot meg fogja haladni, a legutóbbi kormányzati prognózis 1150 milliárd forint kamatkiadással számol, ami lényegében a költségvetési hiányszintnek megfelelő összeg (1084 milliárd forint). A költségvetési tartalékok a megemelkedett fizetési kötelezettségekre elegendő fedezetet nyújtanak. Mint ahogy a számvetők elemzése is rámutat arra, hogy a kiadások szinten tartása a bevételek emelkedése mellett adócsökkentési teret jelenthetne. Az idei év elején a pénzügyminiszter még 350 milliárd forintos adócsökkentési lehetőséget említett, ez az összeg azonban folyamatosan soványodott azóta. A jegybank elnöke egy elemzésben pedig 2000-2500 milliárd forintos kiadáscsökkentés szükségességét hangsúlyozta, míg a gazdasági miniszter például az adórendszer egyszerűsítésén keresztül lát lehetőséget megtakarításra (kb. 750 milliárd forint), amely a vállalkozások adminisztrációs költségeiben is csökkenést jelent. Korábbi elemzésünkben is kitértünk arra, hogy a munkát terhelő adók és járulékok szintje európai összehasonlításban is inkább a fejlettebb nyugat-európai országokéhoz hasonló magas szinten van, amelynek változtatása a növekedés érdekében is szükséges, továbbá szükséges az adómorál javítása, a foglalkoztatás segítése, és az egyszerűbb szabályok és hosszú távú stabilitás megteremtése szintén a növekedés támogatására.

A lausanne-i Nemzetközi Marketingkutató Intézet (IMD) által készített versenyképességi rangsorban 2008-ban Magyarország három helyet rontva, a 35-ről a 38-ra esett vissza, ez volt az első visszaesés az elmúlt négy évben. Az intézet évente négy kritériumon belül kb. 300 mutató elemzésén keresztül vizsgálja 55 ország versenyképességét. Az intézet a gazdaság előtt álló legfontosabb kihívások között említette a költségvetés kiadási oldalának lefaragását, a munkavállalás ösztönzőinek erősítését a szociális ellátó rendszerben, az adórendszer növekedést segítő, és az adókerülést csökkentő módosításának és az adminisztráció hatékonyságának fontosságát is.

A Standard and Poor's nemzetközi hitelminősítő március közepén Magyarország szuverén devizaadósságának kilátását stabilról negatívra rontotta, miközben a régiós országok megítélésén javítottak. A hitelminősítő azért döntött a rontás mellett, mert politikai oldalról kockázatot lát a reformok teljesülésében, emellett a külső finanszírozás egyre többre kerül. Az S&P azért is döntött a kilátások rontásáról, mert hiányolja az áttekinthetőséget a stabilizációs intézkedésekből, s ez a befektetők bizalmát is alááshatja, s ezzel az államadósság külső finanszírozásának támasza elesni látszik. Amennyiben a kormányzat részéről a pénzügyek területén komolyabb szigorításokat vélnek felfedezni a következő hónapokban, az pozitívan hathat a minősítésre. Az S&P jellemzően 9-12 hónapos időtávban vizsgálja felül a döntést.

A mérleg fordulónapja után bekövetkezett lényeges események:

A várható fejlődés

A Társaság célul tűzte ki, hogy a meglévő termékek és szolgáltatások versenyképességét fejlessze. Ez magában foglalja a nemzetközi részvények bizományosi kereskedelmi tevékenységének fejlesztését, az on-line Internetes kereskedés megvalósítását ezen termékkör esetére, valamint az ügyfelek által igényelt új, és megkülönböztető előnyt jelentő szolgáltatások és termékek fejlesztését.

A kutatás és kísérleti fejlesztés

A QUAESTOR Értékpapír Nyrt. folytatja ügyfelei befektetési igényeinek feltérképezését, amely alapján meghatározásra kerültek a legszélesebb körű igényeket kielégítő, innovatív befektetési szolgáltatási termékek különböző kockázati kategóriákban. A kutatást segítik az Európai Unióban elfogadott egységes tőkepiaci szabályozás keretelvei, amelyek alapján kötelező az ügyfelek befektetési kompetenciáit felmérni, valamint szükséges esetben a kockázatvállalási hajlandóságot figyelembe venni.

A telephelyek bemutatása

A QUAESTOR Értékpapír Nyrt. székhelye a 1132 Budapest, Váci út 30. szám alatti irodaházban található, telephelyei pedig a 1138 Budapest, Váci út 178. (Duna Plaza) és a 1054 Budapest, Báthori u 4. szám alatt.

A vállalkozó által folytatott foglalkoztatáspolitikája

Társaságunknál főmunkaidőben valamint rész munkaidőben összesen 23 munkavállaló dolgozik. 13 fő szerzett felsőfokú végzettséget, 10 fő középfokú végzettséggel rendelkezik. Jelenleg 2 fő vesz részt felsőfokú szakmai továbbképzésben. A törvényi előírásokból adódóan Társaságunknál különböző munkakörökben dolgozó munkatársak rendelkeznek a munkájuk ellátásához szükséges képesítéssel, és szakmai előmenetellel.

Környezetvédelem

Társaságunk elektronikus kereskedési rendszerének folyamatos térhódítása által az egy ügyfélre jutó papírfogyasztás csökkenő tendenciát mutat. Ezen felül sajnos eleget kell tennünk a törvényi előírásokból fakadó ésszerűtlen papír felhasználást eredményező kötelezettségeknek is. Különösen nagy hangsúlyt fektetünk a korszerű, kisebb elektromos áramfogyasztású informatikai rendszerek beszerzésének, az elavult rendszerek cseréjének, az energiafelhasználás figyelembevételével. Nyomtatóink valamint fénymásolóink festékpátrónjait, és az elhasználandó számítástechnikai eszközöket az ilyen típusú veszélyes hulladék kezeléssel foglalkozó, erre szakosodott cég szállítja el, és elvégzi az ártalmatlanítást. Kivétel nélkül energiatakarékos fényforrásokat alkalmazunk. Társaságunk gazdasági folyamatai ezen túlmenően nincsenek kapcsolatban a környezetvédelemmel, a befektetési szolgáltatási iparág nem tartozik a különösen környezetszennyező tevékenységek közé. Társaságunk által bérelt irodaház kapcsán építészeti probléma (ezáltal Társaságunk hatókörén kívül esik) a környezetszennyezéssel járó ésszerűtlenül kialakított hűtési és fűtési rendszer, amely jellemző az új építésű irodaházak zömére.

Kockázatkezelési és fedezeti ügylet politika

Társaságunk a törvényi előírásoknak megfelelően rendelkezik kockázatkezelési szervezettel, méri a keletkező kockázatok nagyságát, ezekre vonatkozó limitrendszereket működtet, riportolási, jelentési rendszert üzemeltet, ami alapján belső jelentéseket készít, valamint a Felügyelet felé is rendszeres adatszolgáltatást nyújt. Rendelkezünk a tevékenységeinkhez szükséges személyi és tárgyi feltételekkel, amelyek biztosítása alapfeltétele a tevékenységekre vonatkozó engedélyeknek is.

Rendelkezünk az igazgatóság által jóváhagyott kockázatkezelési szabályzattal, amely rendelkezik a rendkívüli helyzetek kialakulásakor követendő lépésekről is.

Pénzügyi instrumentumok hasznosítása

A befektetési vállalkozások vonatkozásában egyértelmű szabályozás adja meg, hogy mi minősülhet forgatási célú befektetésnek, valamint milyen részesedés lehet befektetési célú. A befektetési vállalkozás tevékenysége keretében megszerzett értékpapír tulajdonban tartása befektetésnek minősül akkor, ha a megszerzett értékpapír közvetlenül vagy közvetve egy éven túl van a befektetési vállalkozás tulajdonában.

Befektetési vállalkozás csak a befektetési szolgáltatási tevékenységét közvetlenül szolgáló járulékos vállalkozásban, hitelintézetben, befektetési vállalkozásban, árutőzsdei szolgáltatóban, biztosítóban, elszámolóházban, központi értéktárban, tőzsdében, befektetési alapkezelőben szerezhethet befektetési célú részesedést. Társaságunk ezen előírásokat maradéktalanul betartja.

Az ár-, hitel-, kamat-, likviditás- és cash flow kockázat

Társaságunk kereskedési könyvet vezet, amelyben nyilvántartja az alapvetően piaci kockázatoknak kitett, a kereskedési portfólióba tartozó befektetési eszközök, áruk pozícióit és az ezekkel kapcsolatos kockázatokat.

A kereskedési könyvben többek között nyilvántartásra kerülnek:

- a befektetési eszközök és áruk olyan pozíciói, amelyeket a befektetési vállalkozás a vételi és az eladási ár különbsége vagy a kamatlábváltozások révén bekövetkező rövid távú nyereség realizálása érdekében szerzett meg, valamint ezeknek a pozícióknak a fedezeti pozíciói (kereskedési célú pozíciók), továbbá az egyéb befektetési szolgáltatás nyújtásakor, különösen befektetési eszközök és áruk adásvételekor a befektetési szolgáltató által szerződésben vállalt kötelezettséghez kapcsolódó bármely nyitott pozíciót, ideértve a bizományosi szerződésekből származó kockázatokat is,
- a kereskedési könyvbe tartozó pozíciókhoz közvetlenül kapcsolódó késedelmes teljesítésből, nyitva szállításból, tőzsdén kívüli ügyletekből származó kockázatvállalások.

A Társaság a fentiek mellett figyeli kötvényportfóliójának átlagidejét, kamatláb-kockázatát. Tőzsdei értékpapírok esetén VaR -t alkalmaz, valamint stressz teszt is elvégzésre kerül.

Társaságunk nyilvánosan működik, ezért az éves beszámolóban szereplő mérlegadatok szöveges értékelése bármely érdeklődő számára hozzáférhető a közzétételi helyeken.

Budapest, 2008. augusztus 28.

QUAESTOR Értékpapír Nyrt.