

A QUAESTOR FINANCIAL HRURIRA Kft. 2007. évi Üzleti jelentése

A Társaság tevékenységét befolyásoló gazdasági és piaci folyamatok, 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 hatásait 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 előretételezett 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 húsiipari 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 akadálya. 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 Magyarország 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

leamaradást 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 kötelezettségre elegendő fedezetet nyújtanak. Mint ahogy a számvevőszék elemzése is rámutat arra, hogy a kiadások szinten tartása a bevételek emelkedése mellett 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 összevetésben is inkább 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:

2008. április 11. napján került kibocsátásra a Társaság negyedik kötvénysorozata, a QFD090311 Diszkont Kötvény. A Kötvény 2. sorozatrészlete 2008. április 18. napján, míg 3. sorozatrészlete 2008. április 24. napján került kibocsátásra.

2008. július 8-án kelt határozatával a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete engedélyezte a QUAESTOR FINANCIAL HRURIRA Kft. 50.000.000.000.- Ft keretösszegű 2008-2009. évi Kötvényprogram Alaptájékoztatóját.

2008. július 16. napján került kibocsátásra a Társaság ötödik kötvénysorozata, a QFD090716 Diszkont Kötvény.

2008. július 16. napján került kibocsátásra a Társaság hatodik kötvénysorozata, a QFV110716A08 változó kamatozású kötvény. A kamat évenként kerül megállapításra a lejáratig minden évben július 16.-án. A kamat mértéke a kamat-meghatározási napon érvényes éves ÁKK referenciahozam +2%. A kibocsátásra kerülő kötvények végleges feltételei, a forgalomba hozatal és a jegyzés eredménye, valamint a Kötvényprogram Alaptájékoztatója a Társaság hivatalos közzétételi helyén, a www.quaestor.hu oldalon érhető el.

A várható fejlődés

A 2007. évben kezdett kibocsátási program folytatásának keretében nyilvános forgalomba hozatallal további kötvény kibocsátás, amely keretében összegyűjtött tőke a QUAESTOR Csoport egyes tagvállalatainak kerül továbbkölcsonzésre, a QUAESTOR Csoport hosszú távú üzleti terveinek és érdekeinek finanszírozása érdekében.

A kötvényprogram által lehetőség nyílik az ügyféligenyekhez történő gyors alkalmazkodásra, valamint a lejáratú struktúra tudatos alakítására a már kibocsátott kötvények hátralévő futamidejének figyelembevételével, főként továbbra is a rövid és középtávú befektetési időhorizontot nyújtó kötvények nyilvános kibocsátásával.

A kutatás és kísérleti fejlesztés

A forgalmazó visszajelzései alapján egzotikus kötvények forgalomba hozatalának tervezése, valamint hosszú távú megtakarítási lehetőségek számításba vétele, a hitelkockázati felárak figyelembevételével.

A telephelyek bemutatása

A QUAESTOR FINANCIAL HRURIRA Kft. székhelye a 1132 Budapest, Váci út 30. szám alatt található irodaházban van.

A vállalkozó által folytatott foglalkoztatáspolitiká

A Kibocsátó - mint speciális rendeltetésű, különleges célú gazdasági egység - olyan gazdasági társaság, amelynek kizárólagos feladata, hogy a hatályos magyar jogszabályoknak megfelelően nyilvános kibocsátási program keretében kötvényeket hozzon forgalomba. A Társaság fentiek miatt munkavállalót nem foglalkoztat.

Környezetvédelem

A forgalmazó 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 elhasználdott számítástechnikai eszközöket az ilyen típusú veszélyes hulladék kezeléssel foglalkozó, erre szakosodott cég szállítja el, és elvégzi az ártalmatlanítást. Kivétel nélkül energiatakarékos fényforrásokat alkalmazunk. A Társaság gazdasági folyamatai ezen túlmenően nincsenek kapcsolatban a környezetvédelemmel.

Kockázatkezelési és fedezeti ügylet politika

A Társaság rendelkezik kockázatkezelési politikával, amely alapján többek között figyelembe vételre kerül az átlagidő, módosított átlagidő és a konvexitás.

Amennyiben a meglévő pozíciókra a várható hozamgörbe változás előnytelenül hat, a Társaság fedezeti ügyleteket köthet ezek kivédésére.

Pénzügyi instrumentumok hasznosítása

Az összegyűjtött tőke a QUAESTOR Csoport egyes tagvállalatainak kerül továbbkölcsonzésre, a QUAESTOR Csoport hosszú távú üzleti terveinek és érdekeinek finanszírozása érdekében.

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

A kockázatelemzés a hozamgörbe folyamatos előrejelzésén alapul, figyelembe véve a hozamgörbe alakját, valamint a várható különböző mértékű párhuzamos elmozdulásokat, meredekségbeli változásokat, görbületi változásokat, és ezek hatását a Társaság eszköz és forrás oldalának eltérő lejárat szerkezetéből adódó pénzáramlások összehangolására.

Mivel a kibocsátott kötvények különböző konstrukciójúak, így minden kötvény sorozat kifizetését egyedileg szükséges vizsgálni a piaci trendek figyelembevételével, ebből kifolyólag külön stratégiát képez a változó kamatozású kötvények pénzáramlásainak vizsgálata, valamint a fix kamatozású kötvények pénzáramlásainak vizsgálata, és a diszkontkötvények kifizetése a piaci tendenciák figyelembevételével.

A kibocsátott kötvények fedezetéül a kötvénykibocsátásból befolyt összegek továbbkölcsonzésével összefüggésben a Társaságnak Befektetett pénzügyi eszközei és a Forgóeszközök közötti Követeléseik keletkeznek.

Ez szükségessé teszi a Cégcsoport pénzügyi helyzetének folyamatos követését, a kölcsönzési kockázatok figyelembevételével.

Az éves beszámolóban szereplő adatok további szöveges magyarázatát, kiegészítését nem tartjuk szükségesnek.

Budapest, 2008. augusztus 28.

QUAESTOR Financial Hrutira Kft.