



**QUAESTOR Befektetési Alapkezelő Zrt.**

1132 Budapest, Váci út 30.  
Tel.: 2-999-999; Fax: 2-999-990  
info@quaestor.hu  
[www.quaestor.hu](http://www.quaestor.hu)

**QUAESTOR**

**Aranytallér Vegyes Nyíltvégű Értékpapír Befektetési Alap**

**2010. éves jelentés**

**A befektetési alap megnevezése:**

QUAESTOR Aranytallér Vegyes 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.  
1037 Budapest, Farkastorki út 54., ügyvezető: dr. Rocskai János  
kijelölt könyvvizsgáló: Popovicsné Palócz Mária, 000593.**A befektetési alpra forgalomba hozott befektetési jegyek száma:** 742.010.000 db.**A befektetési jegyek össznévértéke:** 742.010.000 Ft**A forgalomban lévő befektetési jegyek száma:**

A tárgyidőszak elején (2010. 01. 04.): 80.474.979 db.

Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.): 84.347.417 db.

**A portfólió összesített nettó eszközértéke:**

A tárgyidőszak elején (2010. 01. 04.): 298.761.814 Ft

Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.): 324.648.112 Ft

**Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéke:**

A tárgyidőszak elején (2010. 01. 04.): 3,7125 Ft

Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.): 3,8489 Ft

**A tárgyidőszakban forgalmazott befektetési jegyek száma:**eladás 12.504.053 db.  
visszavétel 8.631.615 db.**A befektetési jegyek után kifizetett hozam:**

Az alap nem fizet hozamot.

Az értékpapír portfólió tételes felsorolása a 2010. január 4-i állapotnak megfelelően:

Instrumentum	Árfolyamérték (Ft)
D100505	5 401 536
D100630	1 544 394
D101020	14 694 249
D101215	5 097 409
A110212A00 2011/A	15 340 832
A110422C08 2011/C	38 869 499
A120612B06 2012/B	9 598 661
A121024C07 2012/C	31 741 636
A160212C05 2016/C	34 711 355
A170224B06 2017/B	10 038 702
A201112A04 2020/A	10 432 669
FJ12NV01	25 747 856
Egis	2 887 500
FOTEX	540 400
MOL	31 422 120
MTELEKOM	13 893 175
OTP	20 292 940
Richter	26 089 700
TVK	510 000

Az értékpapír portfólió tételes felsorolása a 2010. december 31-i állapotnak megfelelően:

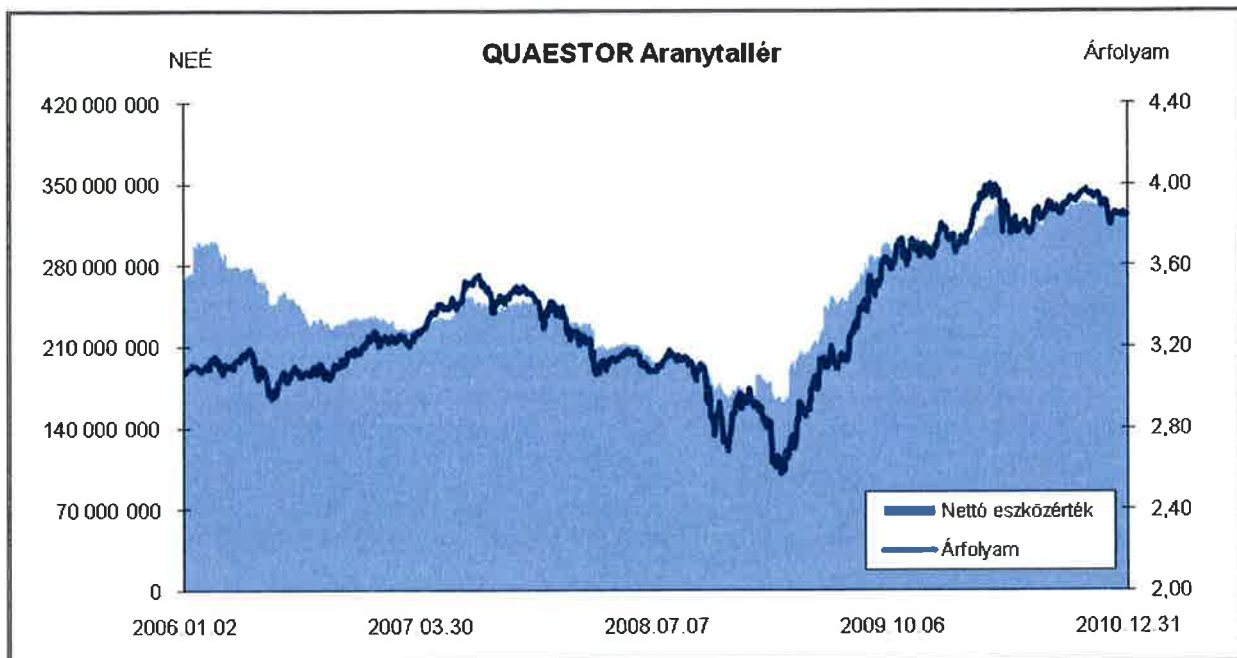
Instrumentum	Árfolyamérték (Ft)
D110126	9 004 880
D110406	9 154 886
D110601	22 186 421
D110727	15 789 751
D110921	10 790 469
D111116	14 856 899
A110212A00 2011/A	15 255 660
A110422C08 2011/C	37 534 224
A120612B06 2012/B	9 526 614
A121024C07 2012/C	19 931 582
A160212C05 2016/C	38 840 883
A170224B06 2017/B	15 363 861
A190624A08 2019/A	6 623 750
A201112A04 2020/A	9 346 853
FJ12NV01	24 740 475
Egis	3 013 500
FOTEX	536 200
MOL	15 634 080
MTELEKOM	7 308 108
OTP	19 050 900
Richter	17 445 500
TVK	495 000

A tájékoztatási időszakban az alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének a változása havi bontásban:

Dátum	Nettó eszközérték (Ft)	Egy jegyre jutó NEE (Ft)
2009.12.31	296 842 678	3,6886
2010.01.29	300 354 851	3,7441
2010.02.26	297 379 485	3,7418
2010.03.31	312 529 981	3,9282
2010.04.30	330 464 617	3,9732
2010.05.31	316 583 814	3,8325
2010.06.30	309 088 527	3,7772
2010.07.30	323 511 098	3,8560
2010.08.31	325 458 401	3,8764
2010.09.30	333 313 651	3,9511
2010.10.29	332 572 115	3,9477
2010.11.30	321 982 445	3,8035
2010.12.31	324 648 112	3,8489

Befektetési alapok nettó eszközértékei (Ft)						
	2005.12.30	2006.12.29	2007.12.28	2008.12.31	2009.12.31	2010.12.31
<b>QUAESTOR Aranytallér</b>						
Árfolyam	3,0654	3,2708	3,3911	2,9267	3,6886	3,8489
Nettó eszközérték	268 174 369	236 654 740	240 381 158	168 190 016	296 842 678	324 648 112
<b>QUAESTOR Borostyán</b>						
Árfolyam	2 760,56	2 915,87	3 050,30	3 095,00	3 399,11	3 569,55
Nettó eszközérték	1 379 198 583	1 560 269 386	1 552 776 345	741 061 354	674 467 478	717 553 859
<b>QUAESTOR Deviza</b>						
Árfolyam	0,8577	0,8486	0,8261	0,7574	0,8308	0,8434
Nettó eszközérték	131 154 288	154 750 484	133 031 024	107 147 774	167 532 134	164 988 916
<b>QUAESTOR Kurácsi</b>						
Árfolyam	2,3726	2,4793	2,6231	2,7715	2,9784	3,0817
Nettó eszközérték	1 350 824 793	2 259 267 147	1 837 521 216	762 257 684	748 611 551	1 155 929 762
<b>QUAESTOR Tallér</b>						
Árfolyam	3,1535	3,3608	3,6549	2,7850	3,5386	4,0121
Nettó eszközérték	513 430 558	583 105 693	527 947 829	305 724 250	403 187 722	446 062 988

Az alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének a változása az elmúlt években:



Befektetési alapok hozamai évről évre					
	2010 év	2009 év	2008 év	2007 év	2006 év
<b>QUAESTOR Aranytallér</b>	4,35%	26,03%	-13,69%	3,68%	6,70%
QUAESTOR Borostyán	5,01%	9,83%	1,47%	4,61%	5,63%
QUAESTOR Deviza	1,52%	9,70%	-8,33%	-2,65%	-1,06%
QUAESTOR Kurácsi	3,47%	7,47%	5,66%	5,80%	4,50%
QUAESTOR Tallér	13,38%	27,06%	-23,80%	8,75%	6,57%

**Pénzügyi adatok**

Pénzügyi adatok (Ft)	
a) befektésekből származó bevételek	75 665 789
b) egyéb bevételek	0
c) a befektetési alapkezelőnek fizetett díjak	3 184 515
d) a letétkezelőnek fizetett díjak	636 896
e) egyéb díjak és adók	2 787 350
f) a kifizetett és újra befektetett bevételek,	73 371 869
g) a befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés	0
h) más, az eszközök értékét befolyásoló változások	22 822 162

**Befektetési politikában bekövetkezett változások**

◆ Az Alap befektetési politikája

Az Alap befektetési politikájának célja, hogy a magyarországi kötvény és részvénytőzsi befektetéseken keresztül, a befektetési jegyek zavartalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása, továbbá korlátozott mértékű tőkekövetés felvállalása mellett, hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el.

◆ Az Alap nyilvántartásba vétele

A QUAESTOR Aranytallér Vegyes Nyíltvégű Befektetési Alapot, mint Magyarországon nyilvános módon létrehozott nyíltvégű értékpapír befektetési alapot, az Állami Értékpapír és Tőzsde Felügyelet 1996. december 27-én vette nyilvántartásba, 950.052.874 Ft saját tőkével a 1111-27. lajstromszámon.

A nyilvántartásba vételt elrendelő határozat száma: 110.019-3/96.

Az Alap jogelődje az Aranytallér Zártvégű Értékpapír Befektetési Alap volt, amelyet a Felügyelet 1993. december 23-án vett nyilvántartásba 1112-11 lajstromszámon. A nyilvántartásba vételt elrendelő határozat száma: 110.019.-1/93.

◆ Az Alap futamideje

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

A QUAESTOR Befektetési Alapcsalád hazai vegyes befektetési alapja a mögöttes piaci teljesítményeknek megfelelően teljesített 2010-ben. A tavalyi év során a hazai részvénytőzsi minimális javulással zárta, miközben a magyar állampapírok a bizonytalan nemzetközi környezet nyomására, illetve hazai feszültségek következtében erős ingadozást mutattak. A hazai kötvények az év vége felé magukra találtak, így a portfóliójában túlnyomórészt magyar állampapírokat tartó Aranytallér árfolyama a tőzsde átlagos teljesítményénél nagyobb javulást tudott felmutatni.

**Általános piaci környezet**

A 2010-es esztendő ugyanúgy kezdődött, ahogy az előző véget ért, a 2009-es masszív felfutás után további emelkedés mutatkozott a globális értékpapírpiacra. Az eszközárak emelkedése meg sem közelítette a megelőző hónapokban tapasztalt mértéket, de a pénzügyi válság utáni korrekció folytatódott. A globális likviditásbőség idején szinte nem is történhetett volna ez máshogy, a többé-kevésbé magára találó világgazdaság a részvényárak erősödését hozta magával, melyet csak időlegesen tudtak visszavetni a profitrealizálási hullámok. Az első megingásra nem kellett sokáig várni, januárban három hetes negatív szériát jegyezhettek a tőzsdéken - a Görögország fizetőképességét megkérdőjelező első hangok megtették hatásukat. A visszaesés azonban átmeneti volt, tavasszal új csúcokra jutottak a vezető tőzsdeindexek. Sok éves rekord dőlt meg a Wall Street-en, a Dow Jones nyolcadik egymást követő hetét zárta emelkedéssel, hasonló sorozatért 2004-ig kellett visszatekinteni.

A gigantikus felvásárlások évét a Kraft nyitotta a Cadbury's megvásárlásával, a négy hónapig húzódó tulajdonlási csata csak bevezető volt a HP és a Dell egy viszonylag kis nyúlért (3Par) folytatott nyári versenyfutásához képest. Komoly akvizíciót hajtott végre a Intel és a Sanofi gyógyszergyártó is – a sektortárs Richter szintén igen aktív volt az év során. Vélhetőleg 2011 is hasonlóan aktív időszak lesz, elsősorban az informatikai piacon, a készpénzzel teletömött (és azokat akár jelentősebb osztalék formájában kifizető) társaságok újabb célpontok felé fognak fordulni.

Májusban aztán jelentőset fordult a világ. A Mexikói-öbölben elsüllyedt British Petrol fűrótorony, a kármentés prompt és várható gigantikus költségei csak megrémisztették a befektetőket, a meghamisított görög államháztartási hiányszámok azonban igen nagy felzúdulást keltettek a kontinensen. Végleges számok szerint 2009-ben a GDP-arányos államháztartási hiány 15,4%-ot (!) tett ki az Eurózána legkeletibb tagállamában. A görögök az Unió (és az IMF) 110 Mrd eurót kitevő mentőcsomagjára szorultak, a cserébe kívánt megszorító intézkedések pedig hónapok óta tartó tüntetéssorozatot eredményeztek. A piacok bizalmatlansága nem is múlt el az országgal kapcsolatban, ami jól tükröződik az azóta rekordmagasságba emelkedő országkockázati feláron (CDS) is. Ekkor már nem csak sejteni lehetett, hogy nem egyedül jelségről van szó. A nemzetközi hitelminősítők igen aktívak voltak Görögország, Portugália és Spanyolország adósbesorolásával (az irány nem kérdéses), az EU 16 országa és a Valutaalap pedig az eurót „megvédendő” 750 Mrd eurós készenlétet állított fel. A következő áldozat Írország volt, a hivatalos segélykérésre novemberig kellett várni. A szigetországnak összesen kellett kisegíteni bankrendszerét csekély 50 Mrd euróval, az országnak szánt uniós mentőövet már közel kétszer ekkorra kellett fűjni. 2010 végére már Portugália „bedőlésével” is számoltak a piaci szereplők (ez 2011-ben be is következett), ami magával sodorhatja a jövőre igen jelentős lejáratokkal rendelkező Spanyolországot, ezzel totálisan ki is merülne a segélykeret kapacitása. A négy ország kezdetűjéből kirakható PIGS szócska közel sem adott teljes képet, a piaci szereplők Olaszországot és a rekord hosszúságú idő óta kormány nélkül vergődő Belgiumot is átlagosnál jóval kockázatosabb államként tartották nyilván.

Bár a borús hangulatú nyáron a Nasdaq 26 éves történetének legrosszabb sorozatát hozta össze, 11 egymást követő napon át tartó eséssel, végeredményben komolyabb növekedéssel zárták az évet az amerikai részvénytőzsdák benchmarkjai. Az ősszel lezajlott szárnyalást követően a Dow 10% feletti, a Nasdaq 20%-ot közelítő pluszban zárta az évet. Természetesen nem lehet a befektetésre váró tőke javára írni ezt a teljesítményt, bár az mindenképp megemlítendő, hogy a részvénytőzsdai rallyal párhuzamosan a tengerentúli kötvénypiac is igen jól szerepelt. A biztosabb menedéket kereső tőke az amerikai állampapírokba ömlött, hozamukat sosem látott mélységbe nyomva ezzel le az ősszel, a vállalatok pedig sosem voltak ilyen kedvező finanszírozási helyzetben, mint az utóbbi hónapokban. Még a nyáron dőlt meg egy érdekes rekord, a McDonald's tíz éves papírját mindössze 3,5%-os kupponnal dobta piacra, melyre 1995 óta nem akadt példa.

A forró tőke azonban kevés lett volna a részvényárak emelkedéséhez, ehhez a vállalati profitok jelentős javulására is szükség volt. Az idei gyorsjelentési szezonok mindegyike pozitív meglepetéssel zárult a Wall Streeten és a new york-i tőzsde átlagos árfolyam/nyereség mutatója még mindig kedvező árazást jelez.

A részvénytőzsdák ugyan szépen teljesítettek, de az év „sztárjai” a nyersanyagok voltak. A commodity piacon bekövetkezett robbanás az arany és az olaj árfolyamát közel 25%-kal emelte. Az arany a tartalékdevizák ingadozása mellett bizonyult igencsak vonzósnak és emelkedett sosem látott magasságba, az olaj árfolyamát a kedvezőbb világ gazdasági kilátások és az exponenciálisan növekvő indiai és kínai kereslet húzta több mint két éve nem látott, a 2008 őszi Lehmann csőd előtti régiókba.

A tavasz végi görög válság érdekes ad hoc döntéseket is hozott, Németországban ekkor tiltották be az Eurózána államkötvényeire, CDS-ekre, valamint tíz pénzügyi társaság részvényeire vonatkozó fedezetlen shortolást, majd szép csendben Ausztria is követte példájukat. Persze a válságból kilábalásra alkalmazott recept nem ez volt. A világ monetáris politikájának alakítói továbbra is a mélyben tartották a kamatszinteket és a folyamatos eszközvásárlások (a Fed novemberben is bejelentett egy 600 Mrd dolláros kötvényvásárlási programot, Japánban is hasonlóan cselekedtek) által generált többletlikviditással próbálták stimulálni a gazdaságot, miközben az Egyesült Államokban meghosszabbításra kerültek a két éve bevezetett adókedvezmények.

A kérdések persze adóttak. A tengerentúlon 2010-ben a tetszhalott állapotban lévő ingatlanpiactól hiába vártak pozitív jeleket, ráadásul a foglalkoztatottság sem javult számottevően, így a W alakú válságot prognosztizálóknak bőven van keresnivalójuk. Ben Bernanke Fed elnök – akit tavasszal erősítettek meg hivatalában - szerint a mostani 2,5% körüli növekedési ütem csak a munkanélküliség szinten tartásához elég, öt évre lehet szükség a fenntartható szint eléréséhez. Az amerikai szinthez hasonlóan 10%-os munkanélküliségi rátával bíró Európát a tagállamok magas államháztartási hiánya, az EU szerkezetéből adódó lassú reagálás és a pénzügyileg kisegített országok miatti rossz gíjtélés sújtja – az euró dollárral szembeni értékvesztéséből ez jól kitűnik. Ugyanakkor a kontinens motorjának (és a magyar remények központjának) tekinthető német gazdaság úgy tűnik magára talált, a gazdasági hangulatmérő 19 éves történetének legmagasabb értékét produkálta decemberben.

Bár inflációs veszélyről beszélni sem lehet az Egyesült Államok, illetve az európai országok esetében (kivétel Nagy-Britannia), 2011-ben már a kamatszintek emelkedésére lehet számítani. A Bank Of England jelezte, hogy fél éven belül sort keríhetnek a monetáris szigorításra, míg a válságban kevésbé érintett államok – Ausztrália, Új-Zéland, Kanada már túl is van a kamatemelési sorozat megkezdésén.

Júniusban – amerikai nyomásra - a 2008-as válság óta érvényben lévő rögzített árfolyamrendszer feladásra került Kínában, az alulértékelt jüan árfolyama erősödött is a dollárral szemben. Közben a központi bank az ingatlanpiaci buborék kialakulásától és az infláció elszállásától tartva előbb a banki tartalékrátát, majd az alapkamatot is megemelte, a gazdaság túlhevülése tényleges kockázat lehet az ország számára. 2011 leginkább figyelt eseményei így az Egyesült Államok makrogazdasági mutatói mellett a távol-keleti óriás felől érkező hírek lesznek.

Itthon a parlamenti választások közelsége határozta meg az ország első félévét, a Bajnai kormány amúgy sem rendelkezett nagy mozgástérrel, ám a viszonylag konszolidált piaci körülmények, illetve az IMF-EU megállapodások csendes környezetet garantáltak az év első hónapjaiban. A választásokon elért fölényes, kényelmes kétharmados többséget hozó Fidesz győzelem átmeneti bizakodást eredményezett, azonban ekkor fordult pesszimistára a külpiacok hangulata – a görög államcsőd képe miatt. A feltörekvő és sérülékeny országok nehéz heteket éltek át, itthon a kormánypárt prominenseinek „átgondolatlan” nyilatkozatai tovább tetézték a bajt. A második félév komolyabb eseményekkel volt teli, a kormány IMF-fel szembeni fellépése, az szja rendszer átalakításhoz bevezetett vállalati különadók, valamint a gazdasági mozgástér tágításához a nyugdíjpénztári vagyon államosításában megtalált út több helyen csapták le a biztosítékot. A nemzetközi hitelminősítő intézetek sorra rontották hazánk adóbesorolását, mely jelenleg épp a befektetési kategória legalján tartózkodik mindhárom nagy intézetnél, további leminősítés valószínűsítésével.

Az MNB májusban megszakította kamatsökkentési sorozatát, a jegybanki alapkamat 5,25%-on érte el mélypontját. Novemberben és decemberben egyaránt 25 bázisponttal emelte az irányadó kamatszintet a Monetáris Tanács, mely tavaszra is hasonló lépéseket helyezett kilátásba. A magyar gazdaság igen lassan talál magára, a foglalkoztatottság az I. negyedévben érte el a gödör alját, lassú a javulás és egyelőre nem látszik, hol ér majd össze a grandiózus kormányzati tervekkel. Jelentős probléma a (svájci frank árfolyamának emelkedése mellett) törleszteni képtelen hitelfeltevők látványosan növekvő száma, de leginkább a kormány - külföldön is meglepő gyakorisággal bíralt - gazdaságpolitikája kelt nyugtalanságot, ami a forint árfolyamában is megmutatkozik. A nyugdíjpénztári befizetések átirányítása, majd a magánszámlákon lévő vagyon állami rendszerbe vonása nem csak közvetett hatással lehet a hazai értékpapírcsakra - mivel a pénztárak portfólióit nagyrészt hazai eszközök alkották. Az állampapírok piacán a kieső kereslet okozhat gondokat, a részvények esetén az állami kézbe kerülő papírok értékesítése nyomhatja lejjebb az árakat. A hazai részvények túl vonzóak, amúgy sem lesznek jövőre sem. A „válságadókkal” megterhelt társaságok közül az MTelekom 30%-ot zuhant 2010-ben (ehhez az adó miatt csökkenő osztalék mellett a magyar államkötvényárak emelkedése is hozzájárult), a blue chippek közül egyedül a MOL tudott emelkedni – a következő év nagy kérdése az orosz Surgutneftgaz tulajdonában lévő 21%-nyi részvénycsomag lesz. A hanyatló részvényforgalmat az idei pár kisebb bevezetés (Hybridbox, Örmester) és a CIG nagyobb volument képviselő tőzsdei megjelenése sem növelhette számottevően, a távozók táborát a TvNetwork és a gyakorlatilag egy tulajdonosi kézbe került Linamar jelentette. A közeljövő nem csak a parkettra kerülő társaságok igen gyér száma miatt borús (miközben a kedvező világpiaci környezet több részvény kibocsátási rekordot hozott a tengerentúlon, illetve kontinensünkön, sőt annak keleti felén is).

A részvénypiaci kilátásokat tekintve továbbra is optimisták a piaci szereplők. Általános vélekedés szerint 2011-ben folytatódhat a fellendülés, a kulcsot az amerikai gazdaság rejti magában. A Wall Streeten jegyzett legfontosabb amerikai vállalatoktól lényeges eredményjavulást jelez az elemzői konszenzus, Európában a versenyképesség javításától várható pozitív hatásban, illetve a fizetőképességükben korlátozott EU tagállamok megmentésének pozitív hozadékában bíznak a befektetők. Itthon a télen bejelentett kormányzati tervek megvalósítása jelenti az év legnagyobb kérdését.

**Az alap 2010. év folyamán nem vett igénybe hitelt.**

**Az alapnak 2010. év folyamán nem volt származékos ügylete.**

**Mellékletek**


1. sz. melléklet  
Mérleg

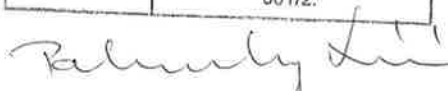
2. sz. melléklet  
Eredmény kimutatás

3. sz. melléklet  
Könyvvizsgálói jelentés

4. sz. melléklet  
Kiegészítő melléklet

**Budapest, 2011. április 15.**

 QUAESTOR	QUAESTOR Befektetési Alapkezelő Zrt.
1132 Budapest, Váci út 30.	Adószám: 11903093-2-41 001/2.



**Palumby László**  
igazgatósági tag