



QUAESTOR Befektetési Alapkezelő Zrt.

1132 Budapest, Váci út 30.

Tel.: 2-999-999; Fax: 2-999-990

info@quaestor.hu

www.quaestor.hu

QUAESTOR

Borostyán Nyíltvégű Értékpapír Befektetési Alap

2010. éves jelentés

A befektetési alap megnevezése:

QUAESTOR Borostyán Nyíltvégű Értékpapír Befektetési Alap

A befektetési alap típusa, futamideje:

Nyilvános, határozatlan

Az alapkezelő társaság neve, székhelye:QUAESTOR Befektetési Alapkezelő Zrt.
1132 Budapest, Váci út 30.**A letétkezelő társaság neve, székhelye:**Raiffeisen Bank Zrt.
1054 Budapest, Akadémia u. 6.**A forgalmazó társaság neve, székhelye:**QUAESTOR Értékpapír Nyrt.
1132 Budapest, Váci út 30.**A könyvvizsgáló neve és székhelye:**Pénzmentő Kft.
1037 Budapest, Farkastorki út 54., ügyvezető: dr. Rocskai János
Kijelölt könyvvizsgáló: Horváth Zsuzsanna, 000040**A befektetési alapra forgalomba hozott befektetési jegyek száma:** 100.000 db.**A befektetési jegyek össznévértéke:** 100.000.000 Ft**A forgalomban lévő befektetési jegyek száma:**A tárgyidőszak elején (2010. 01. 04.): 198.425 db.
Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.): 201.021 db.**A portfólió összesített nettó eszközértéke:**A tárgyidőszak elején (2010. 01. 04.): 675.889.258 Ft
Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.): 717.613.443 Ft**Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéke:**A tárgyidőszak elején (2010. 01. 04.): 3.406,27 Ft
Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.): 3.569,84 Ft**A tárgyidőszakban forgalmazott befektetési jegyek száma:**eladás 36.594 db.
visszavétel 33.998 db.

A befektetési jegyek után kifizetett hozam:

Az alap nem fizet hozamot.

Az értékpapír-portfolió tételes felsorolása a 2010. január 4-i állapot alapján:

Instrumentum	Árfolyamérték
D100630	9 713 170
D101020	81 295 454
D101215	24 295 444
A100824D07 2010/D	25 987 935
A101012B05 2010/B	10 200 770
A110212A00 2011/A	30 410 329
A110422C08 2011/C	138 343 901
A120612B06 2012/B	42 391 464
A121024C07 2012/C	3 856 460
A140212C03 2014/C	14 837 070
A160212C05 2016/C	34 635 937
A170224B06 2017/B	105 570 863
A171124A01 2017/A	18 651 640
A190624A08 2019/A	4 185 871
A201112A04 2020/A	47 339 216
FJ12NV01	82 889 641

Az értékpapír-portfolió tételes felsorolása a 2010. december 31-i állapot alapján:

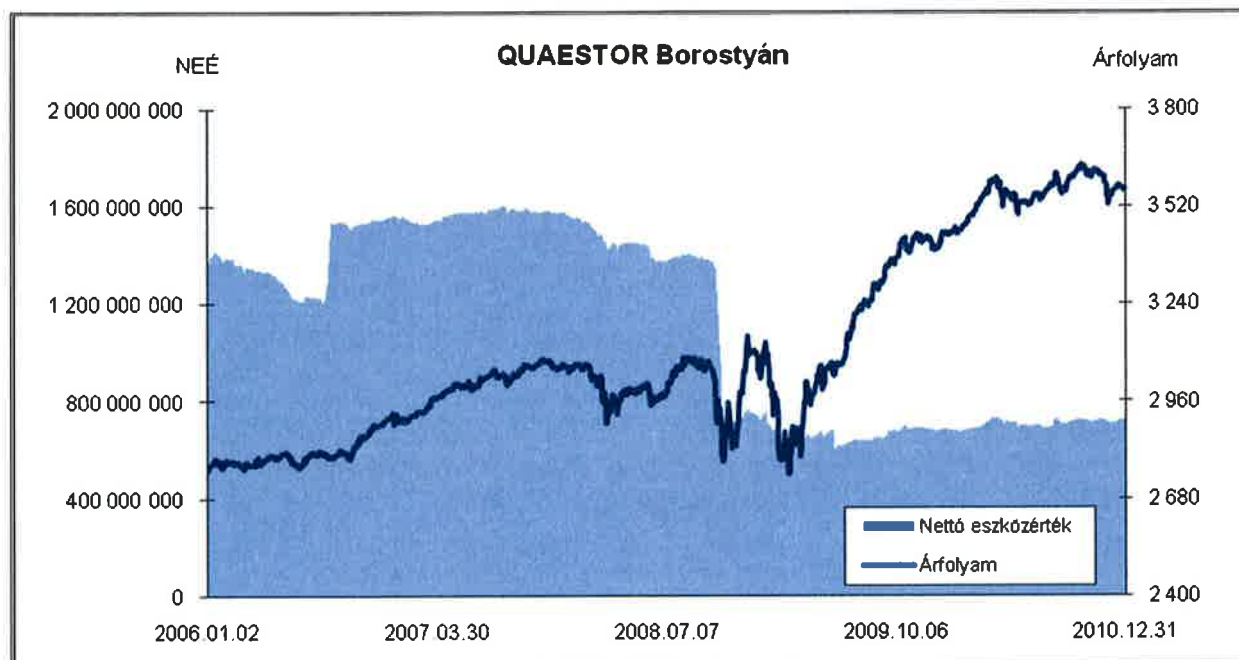
Instrumentum	Árfolyamérték
D110126	3 984 460
D110406	53 313 170
D110601	7 558 226
D110727	20 263 835
D110921	17 287 750
D111116	15 387 842
A110212A00 2011/A	30 241 492
A110422C08 2011/C	154 383 085
A120612B06 2012/B	42 073 276
A121024C07 2012/C	2 131 985
A140212C03 2014/C	34 817 376
A150212A04 2015/A	18 134 593
A160212C05 2016/C	60 411 751
A170224B06 2017/B	80 522 646
A171124A01 2017/A	18 920 100
A190624A08 2019/A	14 629 025
A201112A04 2020/A	56 874 720
FJ12NV01	79 646 596

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

Dátum	Nettó eszközérték (Ft)	Egy jegyre jutó NEE (Ft)
2009.12.31	674 467 478	3 399,11
2010.01.29	677 765 206	3 445,91
2010.02.26	681 645 090	3 473,60
2010.03.31	700 425 388	3 549,17
2010.04.30	719 205 369	3 583,41
2010.05.31	711 433 102	3 555,80
2010.06.30	695 424 001	3 525,85
2010.07.30	688 544 803	3 559,60
2010.08.31	702 472 837	3 553,82
2010.09.30	718 169 970	3 620,14
2010.10.29	714 500 564	3 617,89
2010.11.30	701 692 406	3 525,99
2010.12.31	717 553 859	3 569,55

Befektetési alapok nettó eszközértékei (Ft)						
	2005.12.30	2006.12.29	2007.12.28	2008.12.31	2009.12.31	2010.12.31
QUAESTOR Aranytallér						
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
QUAESTOR Borostyán						
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
QUAESTOR Deviza						
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
QUAESTOR Kurázszi						
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
QUAESTOR Tallér						
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
QUAESTOR Aranytallér	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 Kurázszi	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	183 917 614
b) egyéb bevételek	3
c) a befektetési alapkezelőnek fizetett díjak	3 513 788
d) a letétkezelőnek fizetett díjak	1 756 903
e) egyéb díjak és adók	5 638 219
f) a kifizetett és újra befektetett bevételek,	177 266 645
g) a befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés	0
h) más, az eszközök értékét befolyásoló változások	34 874 272

Befektetési politikában bekövetkezett változások

◆ Az alap befektetési politikája

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

◆ Az Alap nyilvántartásba vétele

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

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

◆ Az Alap futamideje

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

A QUAESTOR Befektetési Alapcsalád kötvény-befektetési alapja igazodott a hazai kötvénypiaci tendenciákhoz. A 2009-es évi kiugró növekedést visszafogottabb emelkedés követte a hazai állampapírok körében, átmeneti visszaesések után tavaly 6% körüli éves pluszban zárt a piac MAX benchmarkja, melynek teljesítményét a QUAESTOR Borostyán befektetési jegyeké is követte.

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 értékpapírpiacon. 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 jegyezhetek a tőzsdéken - a Görögország fizetőképességét megkérdőjelező első hangok megtették hatásukat. A visszaesés azonban átmeneti volt, tavasszal új csúcsokra jutottak a vezető tőzsdeindexek. Sok éves rekord dönt 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 húzódo tulajdonlasi 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 szektortárs 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 oszlaték formájában kifizető) társaságok újabb célpontok felé fognak fordulni.

Májusban aztán jelentőset fordult a világ. A Mexikói-öbölben elsüllyedt British Petrol fúrótorny, 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 Euró-zóna 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 egyedi jelenségről van szó. A nemzetközi hitelminősítők igen aktívak voltak Görögország, Portugália és Spanyolország adóbsorolásával (az irány nem kérdéses), az EU 16 országa és a Valutaalap pedig az eurót „megvédendő” 750 Mrd eurós készenlét segélycsomagot állított fel. A következő áldozat Írország volt, a hivatalos segélykérésre novemberig kellett várni. A szigetországnak ősszel kellett kisegíteni bankrendszerét csekély 50 Mrd euróval, az országnak szánt uniós mentőövet már közel kétszer ekkorára 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 kezdőbetűjéből 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 részvénytőzsdék 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 részvénytőzsdéi rallyval 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 tőzsdé átlagos árfolyam/nyereség mutatója még mindig kedvező árazást jelez.

A részvénytőzsdék 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 Euró-zóna 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 megítélés 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 (kivévelet 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 válságból 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 mozgáster 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 hitelfelvévők 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 értékpapírcsoporthoz - 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 volumenű 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 világpiacon 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.

Melléletek


1. sz. melléklet: Mérleg

2. sz. melléklet: Eredménykimutatás

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