



QUAESTOR Befektetési Alapkezelő Zrt.

1132 Budapest, Váci út 30.
Tel.: 2-999-999; Fax: 2-999-990
info@quaestor.hu
www.quaestor.hu

QUAESTOR
Deviza Nyíltvégű Értékpapír Alap

2010. éves jelentés

A befektetési alap megnevezése:

QUAESTOR Deviza Nyíltvégű Értékpapír 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: dr. Rocskai János, 004148**A befektetési alapra forgalomba hozott befektetési jegyek száma:**

192.343.507 db.

A befektetési jegyek össznévértéke:

192.343.507 Ft

A forgalomban lévő befektetési jegyek száma:

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

201.641.129 db.

Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.):

195.612.316 db.

A portfolió összesített nettó eszközértéke:

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

166.818.188 Ft

Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.):

164.988.916 Ft

Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéke:

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

0,827302 Ft

Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.):

0,843449 Ft

A tárgyidőszakban forgalmazott befektetési jegyek száma:

eladás 1.148.811 db.

visszavétel 7.177.624 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
BMW 6.125 2012/04/02	13 352 712
BRITEL 6.875 02/15/2011	15 207 993
COCA-COLA 2014/01/15 7.875	16 822 284
DB 5.5 05/18/11	14 630 333
DIAGEO 2013/07/01 5.5	15 003 604
DT 4 04/13/11	14 249 085
EDF 2013/01/23 5.625	15 415 427
OTP 11/05/16 5.75	14 009 540
REPHUN 3.875 2020/02/24	13 668 347
TITIM 7 2011/04/20	13 299 423
VIVENDI 2014/01/23 7.75	16 556 665

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

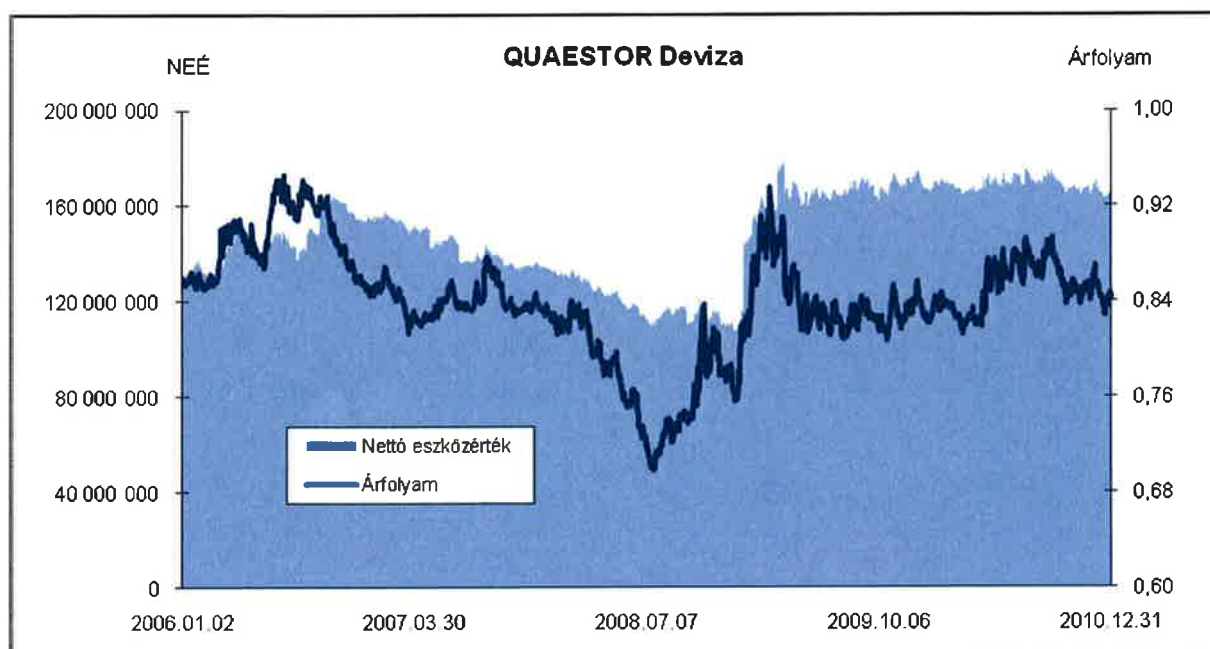
Instrumentum	Árfolyamérték
BMW 6.125 2012/04/02	13 495 782
BRITEL 6.875 02/15/2011	14 938 979
COCA-COLA 2014/01/15 7.875	16 961 589
DB 5.5 05/18/11	14 642 333
DIAGEO 2013/07/01 5.5	15 471 517
DT 4 04/13/11	14 448 839
OTP 11/05/16 5.75	14 266 077
REPHUN 3.875 2020/02/24	26 798 802
TITIM 7 2011/04/20	13 111 603
DAX ETF	14 433 675

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 NEÉ (Ft)
2009.12.31	167 532 134	0,830843
2010.01.29	168 531 925	0,835776
2010.02.26	168 775 822	0,836933
2010.03.31	166 917 363	0,828188
2010.04.30	167 325 642	0,829213
2010.05.31	167 432 993	0,853086
2010.06.30	173 131 429	0,882120
2010.07.30	171 098 803	0,875646
2010.08.31	174 065 817	0,890733
2010.09.30	167 212 361	0,855613
2010.10.29	165 908 317	0,846629
2010.11.30	170 592 960	0,870535
2010.12.31	164 988 916	0,843449

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 Kurázi						
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 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	13 505 609
b) egyéb bevételek	0
c) a befektetési alapkezelőnek fizetett díjak	2 522 706
d) a letétkezelőnek fizetett díjak	720 000
e) egyéb díjak és adók	1 807 705
f) a kifizetett és újra befektetett bevételek,	11 758 197
g) a befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés	0
h) más, az eszközök értékét befolyásoló változások	-1 446 772

Befektetési politikában bekövetkezett változások

◀ Az Alap befektetési politikája

Az Alap befektetési célja, hogy döntően gazdaságilag fejlett OECD-tagállamok, különösen az Európai Monetáris Unió tagállamainak tőzsdéire bevezetett társaságok értékpapírjaiba, nyilvánosan forgalomba hozott és tőzsdén jegyzett (forgalmazott) kötvényeibe és államilag garantált, tőzsdén jegyzett (forgalmazott) értékpapírokba történő befektetéseken keresztül, konzervatív befektetési politika folytatása mellett, az Alap likviditását fenntartva hosszú távon az elérhető maximális tőkenövekedést érjen el.

◀ Az Alap nyilvántartásba vétele

A Zürich Deviza Nyíltvégű Befektetési Alapot, mint Magyarországon nyilvános módon létrehozott nyíltvégű értékpapír befektetési alapot, az Állami Pénz és Tőkepiaci Felügyelet 1999. október 7-én vette nyilvántartásba, 192.343.507,- forint saját tőkével a 1111-93 lajstromszámmon. A nyilvántartásba vételt elrendelő határozat száma:110.141-1/99.

◀ Az Alap futamideje

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

Jócskán csökkent a QUAESTOR Deviza alap hozamingadozása az elmúlt két évben megszokotthoz képest. 2010-ben konszolidálódtak a kötvény és részvény piacok, az alapcsalád nemzetközi vegyes alapjára legnagyobb hatást továbbra is az euró-forint keresztárfolyam alakulása gyakorolta. Az országgyűlési választásokat követő masszív forintgyengülés hónapokig kitartott, az év végén világszerte visszatérő befektetői bizalom azonban erősítette a hazai fizetőeszköz kurzusát, negatívan befolyásolva ezzel a portfóliót alkotó minőségi euróban denominált kötvények értékét. A Deviza alap befektetési jegyei ennek ellenére tavaly kismértékű emelkedést produkáltak.

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 értékpapír piacon. 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 jegyeztek a tőzsdéken - a Görögország fizetőképességét megkérdőjelező első hangok megtették hatásukat. A visszaesés azonban átmeneti volt, tavasszal új csúcspokra 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 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 osztalék 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 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 tüntetéssorozat eredményezték. 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 aktívok voltak Görögország, Portugália és Spanyolország adósbesorolásával (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 kiségeitni 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 állammént 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 részvénytőzsdén 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 kuponnal 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 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 vonzóknak és emelkedett sosem látott magasságba, az olaj árfolyamát a kedvezőbb világgazdasági 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 Eurózára 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 alakítóit 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 adóztak. 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 erősítették 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 kiegészített 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 (kivéve 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 konzolidált 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 külpiacon 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 legelján 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 hitelfelvevők 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 értékpapírpiacon - 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 idej 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 világgazdasági környezet több részvény kibocsátási rekordot hozott a tengerentúlon, illetve kontinensünkön, sőt annak keleti felén is).

A részvényi piac 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: 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