

# ÉVES JELENTÉS



2010

QUAESTOR Kurázi Pénzpiaci Nyíltvégű Értékpapír Befektetési Alap

QUAESTOR KURÁZSI ÉRTÉKPAPÍR BEFEKTETÉSI ALAP

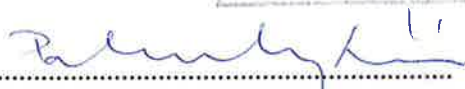
2010. évi AUDITÁLT MÉRLEG

	Tárgyév 09.12.31	Tárgyév 10.12.31
	e Ft	e Ft
<b>A) BEFEKTETETT ESZKÖZÖK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a) kamatból, osztalékból	0	0
b) egyéb	0	0
<b>B) FORGÓESZKÖZÖK</b>	<b>749 361</b>	<b>1 155 643</b>
I. Követelések	69 880	6 616
1. Követelések	69 880	6 616
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbsége	0	0
4. Forint követelések értékelési különbsége	0	0
II. Értékpapírok	666 438	1 143 041
1. Értékpapírok	654 921	1 127 040
2. Értékpapírok értékkülönbözete	11 517	16 001
a) kamatból, osztalékból	0	0
b) egyéb	11 517	16 001
III. Pénzeszközök	13 043	5 986
1. Pénzeszközök	13 043	5 986
2. Valuta devizabetét értékelési különbsége	0	0
<b>C) AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) aktív időbeli elhatárolások	0	0
b) aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)	0	0
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN</b>	<b>749 361</b>	<b>1 155 643</b>

<b>D) SAJÁT TŐKE</b>	<b>748 359</b>	<b>1 153 950</b>
I. Induló tőke	251 345	375 093
1. kibocsátott befektetési jegyek névértéke	9 537 199	10 993 565
2. visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-9 285 854	-10 618 472
II. Tőkenövekmény	497 014	778 857
1. visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékűl	-68 146 384	-89 678 182
2. értékpapírok értékelési különbözetéből	11 517	16 001
3. előző év(ek) eredményéből	51 006 087	68 631 881
4. üzlet év eredményéből	17 625 794	21 809 157
<b>E) CÉLTARTALÉKOK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>F) KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>882</b>	<b>1 476</b>
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	882	1 476
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
<b>G) PASSÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>120</b>	<b>217</b>
<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN</b>	<b>749 361</b>	<b>1 155 643</b>

Budapest, 2011 február 14



  
igazgatósági tag

**PÉNZMENTŐ**  
Könyvvizsgáló, adótanácsadó és vállalkozási  
Korlátolt Felelősségű Társaság  
000255



A Quaestor Kurázsi Értékpapír Befektetési Alap 2010. éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltam és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztem arról, hogy az éves beszámolót a számvitelről szóló 2000. Évi C. törvényben, a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 (XII.11) kormányrendeletben foglaltak és az általános számviteli elvek szerint készítették el. Az éves beszámoló az Alap vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.

**HORVÁTH ZSUZSANNA**  
okl. könyvvizsgáló  
IG.SZ.: 000040



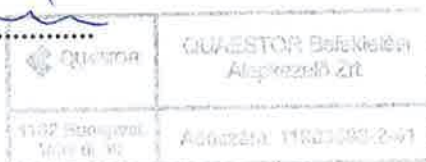
# QUAESTOR KURÁZSI ÉRTÉKPAPÍR BEFEKTETÉSI ALAP

## 2010. évi EREDMÉNYKIMUTATÁS

	Tárgyév 09.12.31	Tárgyév 10.12.31
	e Ft	e Ft
Pénzügyi műveletek bevételei	26 899 589	32 567 944
Pénzügyi műveletek ráfordításai	9 262 161	10 742 220
Egyéb bevételek	0	0
Működési költségek	11 634	16 567
Egyéb ráfordítások	0	0
Rendkívüli bevételek	0	0
Rendkívüli ráfordítások	0	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>TÁRGYÉVI EREDMÉNY</b>	<b>17 625 794</b>	<b>21 809 157</b>

Budapest, 2011. február 14

  
igazgatósági tag



A Quaestor Kurázi Értékpapír Befektetési Alap 2010. éves beszámolóját, annak részeit és tégeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltam és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztem arról, hogy az éves beszámolót a számvitelről szóló 2000. Évi C. törvényben, a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 (XII.11) kormányrendeletben foglaltak és az általános számviteli elvek szerint készítették el. Az éves beszámoló az Alap vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.

  
PÉNZMENTŐ  
Könyvvizsgáló, adótanácsadó és vállalkozási  
Korlátolt Felelősségű Társaság  
100255  
  
  
HORVÁTH ZSUZSANNA  
okl. könyvvizsgáló  
IG.SZ.: 000040

**PÉNZMENTŐ**  
**KÖNYVVIZSGÁLÓ, ADÓTANÁCSADÓ ÉS VÁLLALKOZÁSI**  
**KORLÁTOLT FELELŐSSÉGŰ TÁRSASÁG**

H-1036 Budapest, Kolosy tér 1/a. mfész. 3. Tel/Fax: (06-1)367-8191 Mobil:06-209-356-232  
e-mail: penzmento.kft@axelero.hu

**FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS**  
**a QUAESTOR Befektetési Alapkezelő Zrt tulajdonosainak**

A **QUAESTOR Kurázi Pénzpiaci Alapot kezelő Társaság** (székhelye: 1132 Budapest, Váci út 30.) közgyűlése által megválasztott **PÉNZMENTŐ** Könyvvizsgáló, Adótanácsadó és Vállalkozási Korlátolt Felelősségű Társaság (MKVK nyilvántartási szám: 000255) könyvvizsgálói: Dr. Rocscai János 004148 számú - befektetési minősítésű – kamarai tag könyvvizsgáló és Horváth Zsuzsanna 000040 számú – pénzügyi intézményi minősítésű – kamarai tag könyvvizsgáló, elvégeztük az **Alap** 2010. december 31-i időpontra vonatkozó (mérlegből, eredmény-kimutatásból és kiegészítő mellékletből álló ) 1.155.643 ezer Ft egyező mérlegfőösszeget és 21.809.157 ezer Ft (pozitív) tárgyévi eredményt tartalmazó éves beszámolójának a vizsgálatát.

Az **éves beszámoló**nak a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott számviteli elvek szerint történő **elkészítése és valós bemutatása az Alapot kezelő Társaság vezetőségének felelőssége**. Ez a felelősség magába foglalja az akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzés kialakítását, bevezetését és fenntartását, megfelelő számviteli politika kiválasztását és alkalmazását, valamint az adott körülmények között ésszerű számviteli becsléseket.

A **mi feladatunk és felelősségünk az éves beszámoló véleményezése (hitelesítése)** elvégzett könyvvizsgálatunk alapján valamint annak megítélése, hogy az abban közölt információk összhangban vannak-e a számviteli nyilvántartásokban foglaltakkal, és az üzleti jelentéssel.

A könyvvizsgálatot a Magyarországon érvényben levő törvények és jogszabályok, valamint a magyar nemzeti könyvvizsgálati standardok hatályos előírásai alapján hajtottuk végre. Ezek megkövetelik, hogy megfeleljünk bizonyos etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálat megtervezése és elvégzése révén elegendő és megfelelő bizonyítékot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló nem tartalmaz lényeges hibás állításokat.

Az általunk elvégzett könyvvizsgálat magába foglalta olyan eljárások végrehajtását, amelyeknek célja bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. Az alkalmazott – véletlen **mintavételes** – eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár tévedésekből eredő lényeges hibás állításai kockázatának felmérését, a könyvvizsgáló megítélésétől függnek. Az éves beszámolóhoz kapcsolódó kockázatfelmérésnek nem célja, hogy az Alapot kezelő Társaság belső ellenőrzésének hatékonyságára a könyvvizsgáló véleményt mondjon.


A könyvvizsgálat magába foglalta továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek és az ügyvezetés által tett lényegesebb becslések megítélését, valamint a beszámoló

összeállításának és bemutatásának értékelését. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk a fent említett területre korlátozódott és nem tartalmazta az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásából levezetett információk áttekintését.


Meggyőződésünk, hogy elvégzett munkánk megfelelő alapul szolgál a könyvvizsgálói vélemény (záradék) kiadásához.

**A könyvvizsgálat során a QUAESTOR Kurázi Pénzpiaci Alap éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltam, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztem arról, hogy az éves beszámolót a számvitelről szóló törvényben foglaltak és az általános számviteli elvek szerint készítették el. Az éves beszámoló az Alap vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az üzleti jelentés az éves beszámoló adataival összhangban van.**

Budapest, 2011. február 14.

  
(dr. Rócskai János)  
a Pénzmentő Kft. ügyvezetője

**PÉNZMENTŐ**  
Könyvvizsgáló, adótanácsadó és vállalkozási  
Korlátolt Felelősségű Társaság  
000255

  
(Horváth Zsuzsanna)  
kamarai tag könyvvizsgáló

**HORVÁTH ZSUZSANNA**  
okl. könyvvizsgáló  
IG.SZ.: 000040

Lajstromszáma: 1111-18  
Bejegyző Hatóság: Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete  
nyilvántartásba vételt  
elrendelő határozat  
száma: III/110.051-4/2000

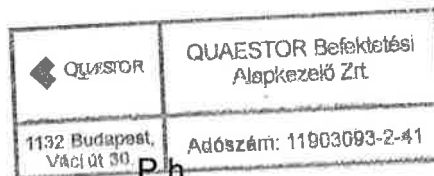
**QUAESTOR Kurázi Pénzpiaci Nyíltvégű Értékpapír Befektetési Alap**

1132 Budapest Váci út 30

**Kiegészítő melléklet  
2010.**

Fordulónap: 2010.12.31  
Beszámolási  
időszak: 2010.01.01-2010.12.31

2011.02.14



A gazdálkodó  
képviselője

## **1. A gazdálkodó bemutatása**

### **1.1. Alakulás, a gazdálkodó fő célja**

A Quaestor Kurázsi Pénzpiaci Alap 1996-ban jött létre, befektetői civil szervezetek lehettek. 2000. szeptember 07.-e óta van nyilvános forgalomban.

Az Alap létrejöttét, működését és megszűnését szabályozó törvény a 2001. évi CXX. a Tőkepiacról szóló törvény.

### **1.2. Tevékenységi kör**

Az Alap a törvényi előírásoknak megfelelően, és annak keretei között az alapba befolyt pénzekből - azaz a befektetők által megvásárolt befektetési jegyekből befolyt összegekből - nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokat vásárol és ad el

Az Alap befektetési célja, hogy a Befektetési jegy tulajdonosok alapvetően rövid, egy éven belüli futamidőre rendelkezésre álló szabad pénzeszközeinek belföldi pénzpiaci eszközökbe történő befektetéseken keresztül, rövid távon az adott kockázati szinten elérhető legmagasabb hozamot érje el.

Az Alapkezelő az Alap portfóliójában kizárólag

- A Kurázsi Alap döntően Magyar államadósságot megtestesítő értékpapírokba, így többek között a diszkont kincstárjegyekbe, kamatozó kincstárjegyekbe, fix, illetve változó kamatozású államkötvényekbe, amelyek legfeljebb 365 nap hátralévő futamidejűek, továbbá jegybank által kibocsátott, illetve legfeljebb 365 nap hátralévő futamidejű jegybanki garanciával rendelkező hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba fektet be.
- kamat kockázat kezelésére kizárólag fedezeti céllal határidős és opciós ügyletekbe,
- valamint pénzpiaci eszközökbe kívánja fektetni.

### **1.3. Tulajdonosok**

Letétkezelő: Raiffeisen Bank Rt

Alapkezelő: Quaestor Befektetési Alapkezelő Zrt

Forgalmazó: Quaestor Értékpapír Kereskedelmi és Befektetési Nyrt

A Kurázsi Alap befektetési jegyeit kizárólag belföldön forgalmazzák, bármely belföldi magánszemély, gazdasági társaság, és közület megveheti.

### **1.4 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 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 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 húzódnó 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 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 egyedi jelenségről 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 ősszel kellett kiegészíteni 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 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 részvénypiacok 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 megemlítenő, hogy a részvénypiaci ralival 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 részvénypiacok 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 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 (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 júan 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 adóbsorolását, mely jelenleg épp a befektetési kategória legalján tartózkodik mindhárom nagy intézetnél, további leminősítés valószínűségével.

Az MNB májusban megszakította kamatcsökkentési 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 bírált - 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 világgazdasági környezet több részvénykibocsátási rekordot hozott a tengerentúlon, illetve kontinensünkön, sőt annak keleti felén is).

A nemzetközi pénzügyi krízist követően 2010 már inkább a megnyugvás éve volt, ennek ellenére a biztonságos befektetések iránti kereslet nem mérséklődött. Az Euró-övezet válság által sújtott gyengébb makrogazdasági mutatókkal rendelkező tagállamai közül nem egy folyamodott nemzetközi segítségért, ami a hasonló adósságpályán álló Magyarországgal szemben is óvatosságra intette a befektetőket. A kötvénypiac jelentős kilengésekkel vészelté át a tavalyi évet, az IMF hitelkeret miatt biztosabb visszafizetést nyújtó – és relatív magas hozamú – éven belüli papírok iránt azonban nem szűnt az érdeklődés. A Kurázszi alap ennek megfelelően minimális ingadozást mutatott az év során.

A mérlegkészítés napjáig a vállalkozás folytatásának ellentmondó tényező, körülmény nem állt fenn, a Kurázszi Alap a belátható jövőben is fenn tudja tartani működését, folytatni tudja tevékenységét, nem várható a működés beszüntetése vagy jelentős csökkenése.

## **2. A számviteli politika alkalmazása**

Az alap számviteli politikájának alapelve, hogy a reális eredményt megbízhatóan és összehasonlíthatóan mutassa ki, számvitelileg alátámassza és kimutatásai jövőbeni terveinek is alapjai lehessenek.

Az Alap könyvvezetését és beszámoló készítését a Számviteli törvényen túlmenően a 215/2000 (XII.11.) Kormányrendelet szabályozza.

### **2.1. Könyvvezetés módja**

A számviteli információs rendszer kialakítása és működtetése, a beszámoló összeállítása megbízott külső szolgáltató feladata.

### **2.2. Könyvvezetés pénzneme**

A gazdálkodó könyveit magyar nyelven, forintban, a kettős könyvvitel elvei és szabályai szerint vezeti.

### **2.3. Könyvvizsgálat**

A tárgyévi beszámoló szabályszerűségét, megbízhatóságát és valóságát könyvvizsgáló ellenőrizte. A beszámolót hitelesítő könyvvizsgáló: PÉNZMENTŐ Könyvvizsgáló, Adótanácsadó és Vállalkozási Kft (MKVK szám: 000255) könyvvizsgálói: dr. Rocskai János bejegyzett – pénzügyi intézményi minősítésű - könyvvizsgáló, nyilvántartási száma: 004148, munkatársa Horváth Zsuzsanna – befektetési minősítésű - könyvvizsgáló, nyilvántartási száma: 000040.

### **2.5. Beszámoló formája és típusa**

A Kurázszi Alap a tárgyidőszakra az előző üzleti évhez hasonlóan Kormányrendeletben előírt mérleget és eredménykimutatást készít, amely az egyszerűsített beszámoló egy speciális változata.

Az eredmény megállapításának módja, szintén a Kormányrendeletben előírtaknak megfelelően: összköltség eljárás.

A mérleg és az eredménykimutatás típusa - a jogszabályi változásokon túl - az előző üzleti évhez képest nem változott.

## **2.6. Mérlegkészítés időpontja**

A mérlegkészítés választott időpontja január 31. Az ezen időpontig ismertté vált, a tárgyévet vagy az előző éveket érintő gazdasági események, körülmények hatásait a beszámoló tartalmazza.

## **2.7. Jelentős összegű hibák értelmezése**

Jelentős összegűnek minősül az üzleti évben feltárt, egy üzleti évre vonatkozó hibák hatása, ha a saját tőke változásai abszolút értékének együttes összege a vizsgált üzleti évre készített beszámoló eredeti mérlegfőösszegének 2%-át, vagy az 500 m Ft-ot meghaladja. Ebben az esetben a feltárt hibák hatása a tárgyévi beszámolóban nem a tárgyévi adatok között, hanem elkülönítetten, előző évek módosításaként kerül bemutatásra.

## **2.8. Lényeges hibák értelmezése**

A megbízható és valós képet lényegesen befolyásoló hibáknak minősülnek a feltárt hibák, ha összevont és göngyöltett hatásukra a feltárás évét megelőző üzleti év mérlegében kimutatott saját tőke legalább 20%-kal változik.

## **2.9. Ismételt közzététel alkalmazása**

A megbízható és valós képet lényegesen befolyásoló, jelentős összegű hibák feltárása esetén a feltárás évét megelőző üzleti év beszámolóját az eredeti és a módosított adatok bemutatásával, a módosítások kiemelésével a tárgyévi beszámoló közzétételét megelőzően ismételten közzé kell tenni.

A hibák egyes üzleti évekre gyakorolt hatását ebben az esetben a tárgyévi beszámoló kiegészítő mellékletében kell bemutatni.

## **2.10. "Jelentős összegű különbözetek" értelmezése**

Amennyiben a számviteli politika más része eltérően nem rendelkezik, úgy az egyes tételeknél jelentős összegnek az 1 m Ft-ot meghaladó összeg minősül. A fogalom alkalmazása az előző üzleti évhez képest nem változott.

## **2.11. "Jelentős összhatás" értelmezése**

Amennyiben a számviteli politika más része eltérően nem rendelkezik, úgy a tételenként nem jelentős különbözetheket is figyelembe kell venni, ha a különbözethek összhatása által valamely mérleg- vagy eredménykimutatás sor értéke 1 millió forintot meghaladó értékben változik. A fogalom alkalmazása az előző üzleti évhez képest nem változott.

## **2.12. Devizás tételek értékelése**

A külföldi pénzürtékre szóló, vagy deviza alapú eszközök és kötelezettségek, a mérlegben nincsenek, ezért ezek értékelésének hatása sem tükröződik a mérlegben és az eredménykimutatásban.

## **2.13. Értékcsökkenési leírás elszámolása**

A Kurázsi Alap a 2001. évi CXX. törvényben előírtak szerint immateriális javakba, tárgyi eszközökbe nem fektethet be.

Befektetett eszközök között tehát csak befektetési céllal vásárolt értékpapírok lehetnek. A vásárolt értékpapírok csak akkor kerülhetnek a befektetett eszközök csoportjába, azt az Alap kezelője úgy minősíti, hogy befektetési céllal vásárolta és éven belül várhatóan a papír nem jár le.

## **2.14. Értékvesztések elszámolása**

Az értékvesztések elszámolásának gyakorlata, az előző üzleti évhez képest a jogszabályi változásokon túlmenően nem változott.

E szerint értékvesztés elszámolása a számviteli törvény szerint előírt eseteken túlmenően a Kormányrendeletben előírt esetekben történik, a három hónapon túli lejárt követelések és az aktív időbeli elhatárolások teljes összegében.

A három hónapon belüli követelések esetében értékvesztést kell elszámolni, ha a könyvszerinti értékhez képest az egyes tételek esetében a veszteség jellegű különbözet tartós és jelentős.

## **2.15. Értékpapírok értékelése**

Az Alap portfóliójában szereplő értékpapírokat a számviteli törvény előírásain túlmenően, a már hivatkozott Kormányrendeletben foglaltak szerint kell értékelni. E szerint az értékpapírok leértékelése mellett a felértékelés is megengedett.

Függetlenül attól, hogy befektetési vagy forgatási célú az értékpapír, az év végi értékelésnél a 215/2000 (XII.11.) Kormányrendeletben leírt számítás szerint kell eljárni..

Ennek megfelelően, az értékpapírok értékelésénél az alábbiakat kell figyelembe venni:

1. Tőzsdén jegyzett értékpapír esetén (akár belföldön, akár külföldön), akkor a forgalommal súlyozott tőzsdei átlagárfolyamot, vagy záró árfolyamot (ezek meghatározása és alátámasztása a belföldi értékpapírok esetében a Magyar Tőkepiacban, a külföldi papíroknál a Bloombergben közzétett devizás záróárfolyamokkal történik.)
2. A tőzsdén kívül elismert piacon nyilvános értékpapír-piacon forgalmazott értékpapír esetén, az elismert értékpapír piaci árakat (Állampapírok esetében ez az ÁKK árfolyamot jelenti)
3. A tőzsdén nem jegyzett és elismert piacon nem forgalmazott értékpapír esetén, a tapasztalati áradatokat, a kibocsátó gazdasági helyzetét, az értékpapír jelen értékét.

Az értékpapírok év végi értékelésének további specialitása, hogy a beszerzés és a fent leírt év végi értékelés közötti különbséget az értékpapírok értékelési különbözetei között kell szerepeltetni, a tőkenövekménnyel szemben.

Ezt az összeget továbbá meg kell bontani, kamatból, osztalékból - azaz hozadékból - származó és egyéb - lényegében a piac értékelését tükröző árfolyamváltozásból eredő - értékkülönbözetre.

## **2.16. Ki nem emelt tételek értékelése**

Az előzőekben ki nem emelt mérlegtételek az általános szabályok szerint kerültek értékelésre, az értékelésben a jogszabályi változásokon túl módosítás nem történt.

## **2.17. Számviteli politika más változásainak hatása**

A számviteli politika más, meghatározó elemiben a jogszabályi változásokon túl jelentős módosítás nem történt.

## **3. Mérleghez kapcsolódó kiegészítések**

### **3.1. Előző évek módosítása**

A korábbi (lezárt) évekhez kapcsolódóan a tárgyévben ellenőrzés, önellenőrzés semmiféle hibát nem tárt fel, a mérleg korábbi időszakra vonatkozó korrekciókat nem tartalmaz.

### **3.2. Összehasonlíthatóság**

A számviteli szabályozások változása következtében a mérleg összetétele jelentősen nem változott, átsorolásokat nem kellett végezni a korábbi év adatain az összehasonlíthatóság végett.

#### **Értékelés változása és annak hatása**

Az előző üzleti év mérlegkészítésénél alkalmazott értékelési elvek - a jogszabályi előírások változásain túl - nem változtak.

### **3.3. Forgóeszközök**

#### **Értékpapírok**

Az évvégén a portfolióban lévő értékpapírok beszerzési értékének és év végi, mérlegben szereplő értékének, valamint az értékkülönbözeteknek a tételes bemutatását a kiegészítő melléklet 1. számú mellékletei tartalmazzák.

2010.12.31-én portfolióban szereplő értékpapírokra összességében 18.045.527,- Ft pozitív értékkülönbözet került elszámolásra az alábbi bontásban:

Hozadékból - kamatból, osztalékból - származó értékkülönbözet:

- Kincstárjegyek	:	0,- Ft
ÖSSZESEN:		0,- Ft

A hozadékokból származó értékkülönbözet, gyakorlatilag az időarányos kamatokat, hozamokat és a várható osztalékokat tartalmazza, amelyeket az alapokra vonatkozó előírások szerint így kell aktiválni és nem az aktív elhatárolások között.

Egyéb értékkülönbözet:

- Kincstárjegyek:	18.045.527,- Ft
ÖSSZESEN:	18.045.527,- Ft

Az értékpapírok 2010.12.31-i könyvelés szerinti értékelése eltér a 2010.12.31-i nettó eszközértéktől. Az eltérést az okozza, hogy a nettó eszközértékben az egyik diszkont kincstárjegy értéke nem a z ÁKK átlagárfolyamon lett meghatározva.

Az Alapnak sem a tárgyévben, sem az azt megelőző évben származtatott, értékpapír kölcsönbeadás, óvadéki repo ügylete nem volt. Ebből következően az Alap nem rendelkezik – nem kell rendelkezzen - kapott ill. adott fedezettel, biztosítékkal, óvadékkal, garancia és kezesség vállalással.

Az alap sem a tárgyévben, se az azt megelőző évben hitelt nem vett fel.

Az Alapkezelő az Alap befektetési jegyei után, hozamra és tőke megóvására ígéretet nem tett.

### **3.4. Értékvesztések**

A Kurázi Alap mérlegében a követelésekhez kapcsolódóan nyilvántartott értékvesztés sem az előző üzleti évben, sem a tárgyévben nem szerepel, ilyen címen visszaírásra sem került sor.

Értékvesztést a tárgyévben az aktív időbeli elhatárolásokra sem kellett elszámolni.

### **3.5. Időbeli elhatárolások**

A Kurázi Alap a tárgyévben csak átmenő passzívát képzett. Az időbeli elhatárolások a Számviteli törvény általános előírásai alapján történtek, figyelembe véve a Kormányrendelet idevonatkozó előírásait, mely szerint a kötvényekre évvégén járó időarányos kamatot nem az aktív elhatárolások között kell kimutatni a pénzügyi bevételekkel szemben. Valamint az aktív időbeli elhatárolások teljes összegében értékvesztést kell elszámolni, az aktív időbeli elhatárolásokon belül.

### **3.6. Saját tőke**

#### **Indulótőke alakulása**

Az Alap Induló tőkéje 2010 év végén 375.092.060 db volt 1,-Ft-os névértékű befektetési jegyből állt, amelynek 99%-a magánszemélyek tulajdonában volt.

Az alap Induló tőkéje folyamatosan változik, mivel nyílt végű. Az Induló tőke 2008 év végére 251.344.893 db volt, majd 2009-ben a fenti értékre nőtt. Az ezt befolyásoló piaci és egyéb tényezők az 1.4 pont alatt kerültek bemutatásra.

### **3.7. Céltartalékok**

A mérlegben céltartalék sem az előző évben, sem a tárgyévben nem szerepel, a körülmények céltartalék képzését nem indokolták.

### **3.8. Mérlegen kívüli tételek**

A gazdálkodónak a mérlegben nem látszó, a mérleg fordulónapjáig le nem zárt ügyletek miatti függő, vagy biztos (jövőbeni) kötelezettsége nincs.

Olyan, a mérlegben meg nem jelenő pénzügyi kötelezettség, amely a pénzügyi helyzet értékelése szempontjából jelentőséggel bír, a fordulónapon nem volt.

A mérlegben nem látszó, más lényeges tétel nem kíván bemutatást.

## **4. Eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések**

### **4.1. Előző évek módosítása**

A korábbi (lezárt) évekhez kapcsolódóan a tárgyévben ellenőrzés, önellenőrzés semmiféle hibát nem tárt fel, az eredménykimutatás korábbi időszakra vonatkozó korrekciókat nem tartalmaz.

### **4.2. Összehasonlíthatóság**

A számviteli szabályozások változása következtében az eredménykimutatás összetétele nem változott, átsorolásokat nem kellett végezni a korábbi év adatain az összehasonlíthatóság végett.

### **4.3. Bevételek**

Az Alap a 2009.-s üzleti év során, 17.637.428.031,- Ft nyereséget ért el a pénzügyi műveletekből, a tavalyi eredményhez (17.637.428.031,- Ft) képest 43%-os növekedést jelent.

Ez lényegében két dologból tevődik össze. Egyrészt az értékpapír kereskedelmi tevékenység eredményéből, amelynek 2010 évi eredménye 40.758.752,- Ft nyereség, valamint a befektetési jegyek eladásának árfolyam különbözetéből, amelynek eredménye 21.784.965.631,- Ft nyereség, volt.

A bázisévhez képest a befektetési jegyek eladásának értékkülönbözete 20%-al nőtt, a kereskedelmi tevékenység eredménye 34%-al csökkent. Az eredmény növekedését lényegében a befektetési jegy eladás volumenének növekedése okozta..

A visszavásárlások negatív eredményhatása a könyvelési kormányrendeletben előírtak miatt nem az eredményben csapódnak le, hanem a forrás oldalon külön sorban jelennek meg.

A fenti pénzügyi eredményt a működési költségek (16.567.253,- Ft) csökkentették.

Így az 2010.-s üzleti év alatt a Kurázsi Alap 21.809.157.130,- Ft mérleg szerinti eredményt ért el.

#### 4.4. Ráfordítások

##### Költségek költségnemenként

A költségek költségnemenkénti megoszlását mutatja be az alábbi táblázat:

Költségnem	Összeg (eFt)	Megoszlás (%)
Anyagjellegű ráfordítások	16,567	100.0
Személyi jellegű ráfordítások	0	0.0
Értékcsökkenési leírás	0	0.0
<b>Költségnemek összesen</b>	<b>16,567</b>	<b>100.0</b>

A működési költségek, az anyagjellegű ráfordításokon belül a következő költségnemekből tevődnek össze:

Költségnem	Összeg (eFt)	Megoszlás (%)
Anyag költség	0	0.0
Igénybe vett szolgáltatások	6,313	38,10
Egyéb szolgáltatások	20,254	61,90
Eladott áru, szolgáltatás	0	0.0
<b>Költségnemek összesen</b>	<b>16,567</b>	<b>100.0</b>

##### Rendkívüli ráfordítások

Az Aranytallér alap a tárgyévben rendkívüli ráfordítást nem számolt el.

**5. Cash-flow**

	Megnevezés (eFt)	Előző év	Tárgy év
<b>I.</b>	<b>Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow 1-13.sorok)</b>	<b>17,634,821</b>	<b>21,400,994</b>
1	Adózás előtti eredmény (+-)	17,625,794	21,809,157
2	Elszámolt amortizáció (+)	0	0
3	Elszámolt értékvesztés és visszairás (+-)	0	0
4	Céltartalék képzés és felhasználás különbözete (+-)	0	0
5	Befektetett eszközök értékesítésének eredménye (nyereség -, veszteség +)	0	0
6	Szállítói kötelezettség változása (+-)	-189	595
7	Egyéb rövid lejáratú kötelezettség változása (+-)	0	0
8	Passzív időbeli elhatárolás változása (+-)	-19	97
9	Vevőkövetelés változása (+-)	-2,289	63,264
10	Forgóeszközök (vevőkövetelés és pénzeszköz nélkül) változása (+-)	11,524	-472,119
11	Aktív időbeli elhatárolás változása (+-)	0	0
12	Fizetett, fizetendő adó (nyereség után) (-)	0	0
13	Fizetett, fizetendő osztalék, részesedés (-)	0	0
<b>II.</b>	<b>Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Befektetési cash flow 14-16. sor)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
14	Befektetett eszközök beszerzése (-)	0	0
15	Befektetett eszközök eladása (+)	0	0
16	Kapott osztalék, részesedés (+)	0	0
<b>III.</b>	<b>Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash flow, 17-27. sor)</b>	<b>-17,630,529</b>	<b>-21,408,051</b>
17	Részvénykibocsátás, tőkebevonás bevétele (+)		
18	Kötvény, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír kibocsátásának bevétele (+)	0	0
19	Hitel és kölcsön felvétele (+)	0	0
20	Hosszú lejáratra nyújtott kölcsönök és elh. bankbetétek törlesztése, megszűnt., bevált. (+)	0	0
21	Véglegesen kapott pénzeszköz (+)	0	0
22	Részvénybevonás, tőke kivonás (tőkeleszállítás) (-)	-17,630,529	-21,408,051
23	Kötvény és hitelviszonyt megtestesítő értékpapír visszafizetése (-)	0	0
24	Hitel és kölcsön törlesztése és visszafizetése (-)	0	0
25	Hosszú lejáratra nyújtott kölcsönök és elhelyezett bankbetétek (-)	0	0
26	Véglegesen átadott pénzeszköz (-)	0	0
27	Alapítókkal szembeni, illetve egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek változása (+-)	0	0
<b>IV</b>	<b>Pénzeszközök változása (I+II+III. sorok)</b>	<b>4,292</b>	<b>-7,057</b>

## **6. Tájékoztató adatok**

### **6.1. Vezető tisztségviselők**

#### **A beszámoló aláírója**

Az éves beszámolót a Kurázsi Alap képviselőjére jogosult alábbi személy köteles aláírni:

Palumby László, Quaestor Befektetési Alapkezelő Rt igazgatósági tagja

#### **Könyvvizsgáló által felszámított díjak**

A tárgyévi üzleti évre vonatkozóan a könyvvizsgáló által kizárólag könyvvizsgálati díj került felszámításra, más szolgáltatásokat ellenérték fejében a könyvvizsgáló nem nyújtott. A beszámoló könyvvizsgálataért felszámított díj összege: 120.000+ÁFA/hó.

### **6.2. Bér- és létszámadatok**

#### **Létszámadatok**

A Kurázsi Alap a munkavállalót nem foglalkoztathat.

### **6.3. A megbízható és valós összképhez szükséges további adatok**

A számviteli törvény előírásainak alkalmazása, a számviteli alapelvek érvényesítése elegendő a megbízható és valós összképnek a mérlegben, eredmény-kimutatásban történő bemutatásához.

## 1. számú melléklet

Megnevezés	Névérték	Bekerérték	Évvégi Br. árf. 10.12.31	Évvégi N. árf. 10.12.31	Évvégi érték	Értékelési különbözlet	Felh.kamat árf.	Hozadékból	Egyéb
D110126	220 500 000	213 661 707	99,6115%		219 643 358	5 981 651		0	5 981 651
D110406	196 690 000	190 147 615	98,5456%		193 829 341	3 681 725		0	3 681 725
D110601	204 820 000	195 834 731	97,6515%		200 009 802	4 175 072		0	4 175 072
D110727	190 880 000	181 934 588	96,6325%		184 452 116	2 517 528		0	2 517 528
D110921	179 540 000	170 529 824	95,8301%		172 053 362	1 523 537		0	1 523 537
D111116	184 680 000	174 931 125	94,8111%		175 097 139	166 014		0	166 014
<b>Összesen:</b>	<b>1 177 110 000</b>	<b>1 127 039 590</b>			<b>1 145 085 117</b>	<b>18 045 527</b>		<b>0</b>	<b>18 045 527</b>
	<b>1 177 110 000</b>	<b>1 127 039 590</b>			<b>1 145 085 117</b>	<b>18 045 527</b>		<b>0</b>	<b>18 045 527</b>