



QUAESTOR Befektetési Alapkezelő Zrt.

1132 Budapest, Váci út 30.

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

info@quaestor.hu

www.quaestor.hu

QUAESTOR

Tallér Részvény Nyíltvégű Értékpapír Befektetési Alap

2010. éves jelentés

A befektetési alap megnevezése:

QUAESTOR Tallér Részvény Nyilvtűgű 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 alapra forgalomba hozott befektetési jegyek száma:** 733.400.000 db.**A befektetési jegyek össznévértéke:** 733.400.000 Ft**A forgalomban lévő befektetési jegyek száma:**

A tárgyidőszak elején (2010. 01. 04.): 113.890.586 db.

Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.): 111.179.421 db.

A portfólió összesített nettó eszközértéke:

A tárgyidőszak elején (2010. 01. 04.): 408.766.219 Ft

Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.): 446.062.988 Ft

Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéke:

A tárgyidőszak elején (2010. 01. 04.): 3,5891 Ft

Az éves tájékoztató lezárásakor (2010.12.31.): 4,0121 Ft

A tárgyidőszakban forgalmazott befektetési jegyek száma:

eladás 14.765.732 db.

visszavétel 17.476.897 db.

A befektetési jegyek után kifizetett hozam:

Az alap nem fizet hozamot.

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

Instrumentum	Árfolyamérték
D100310	3 955 576
D100505	754 843
D100630	2 234 029
D100825	22 169 438
A100824D07 2010/D	4 094 200
A110212A00 2011/A	10 310 709
A110422C08 2011/C	38 953 541
A120612B06 2012/B	9 839 939
A160212C05 2016/C	14 640 612
A170224B06 2017/B	4 286 636
A201112A04 2020/A	12 746 682
FJ12NV01	18 135 542
BANK PEKAO SA	25 527 919
CEZ	23 797 793
ERSTE BANK	17 074 442
KGHM	17 867 238
KOMERCNI BANKA	24 030 270
MOL	28 624 260
MTELEKOM	9 398 900
OTP	17 047 168
PKO BANK	29 300 293
POLSKI KONCERN	14 363 876
Richter	11 975 600
TELEFONICA C.R	24 795 986
TELEKOMUNIKACJA POLSKA	17 189 633

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

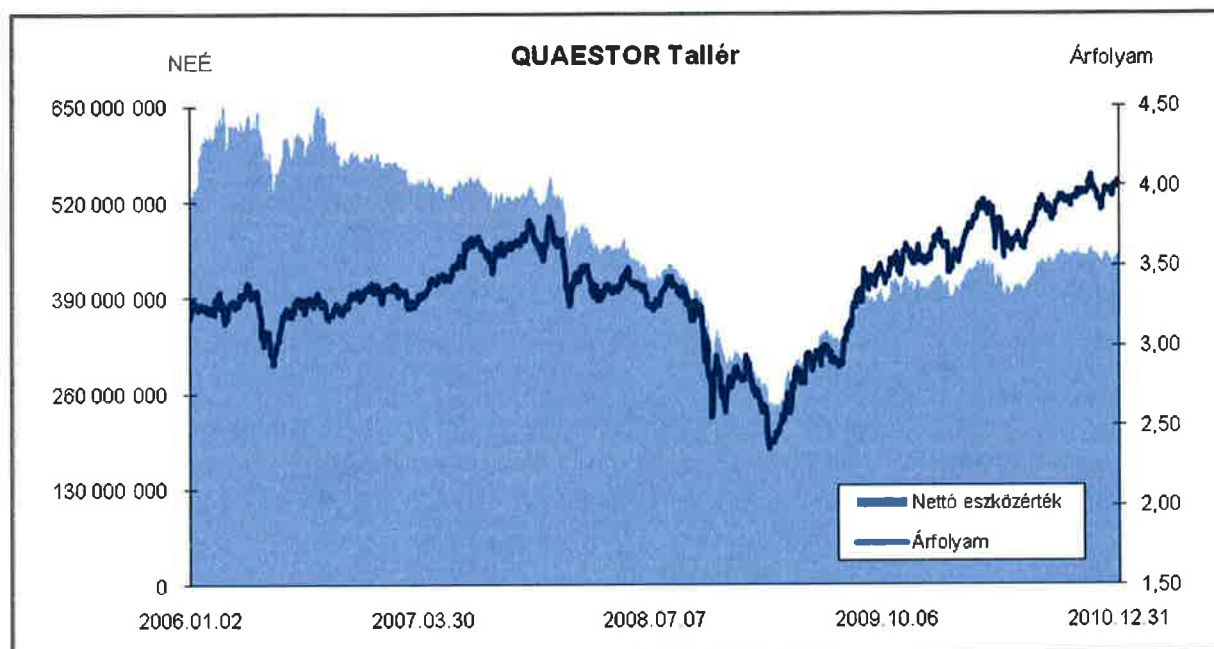
Instrumentum	Árfolyamérték
D110126	4 572 168
D110406	10 642 925
D110601	10 722 135
D110727	9 247 730
A110212A00 2011/A	10 253 464
A110422C08 2011/C	42 545 776
A120612B06 2012/B	9 766 081
A160212C05 2016/C	17 859 955
A170224B06 2017/B	4 303 883
A201112A04 2020/A	9 111 712
FJ12NV01	17 425 991
BANK PEKAO SA	28 983 680
CEZ	27 209 250
ERSTE BANK	23 018 896
KGHM	30 448 000
KOMERCNI BANKA	29 590 320
MOL	20 706 840
MTELEKOM	5 657 424
OTP	15 582 080
PKO BANK	35 096 160
POLSKI KONCERN	19 861 811
Richter	11 914 000
TELEFONICA C.R	23 968 882
TELEKOMUNIKACJA POLSKA	22 790 592

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	403 187 722	3,5386
2010.01.29	408 862 331	3,6260
2010.02.26	407 544 679	3,5747
2010.03.31	430 271 828	3,7914
2010.04.30	435 298 140	3,8610
2010.05.31	406 154 163	3,7027
2010.06.30	400 516 444	3,6168
2010.07.30	433 223 455	3,8492
2010.08.31	441 260 492	3,8446
2010.09.30	449 156 895	3,9125
2010.10.29	445 594 086	3,9488
2010.11.30	437 057 614	3,8604
2010.12.31	446 062 988	4,0121

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 Kurácsi						
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) befektetésekből származó bevételek	77 562 935
b) egyéb bevételek	0
c) a befektetési alapkezelőnek fizetett díjak	4 280 213
d) a letétkezelőnek fizetett díjak	856 037
e) egyéb díjak és adók	3 891 411
f) a kifizetett és újra befektetett bevételek,	77 562 935
g) a befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés	0
h) más, az eszközök értékét befolyásoló változások	68 350 296

Befektetési politikában bekövetkezett változások

◆ Az Alap befektetési politikája

Az Alap befektetési célja, hogy döntően Magyarország, illetve az Európai Unióhoz leghamarabb csatlakozni kívánó országok (így Lengyelország, Csehország, Szlovénia, Észtország, Lettország, Litvánia, Ciprus, Málta, Szlovákia), valamint a gazdaságilag fejlett OECD tagországok tőzsdéire bevezetett társaságok értékpapírjaiba, és ezen országok államai, kormányai által garantált kötvényeibe 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 QUAESTOR Tallér Részvény Nyíltvégű Befektetési Alapot, mint Magyarországon nyilvános módon létrehozott nyíltvégű értékpapír befektetési alapot, az Állami Értékpapír és Tőzsde Felügyelet 1996. december 27-én vette nyilvántartásba, 780.709.633,- forint saját tőkével a 1111-28 lajstromszámon. A nyilvántartásba vételt elrendelő határozat száma: 110.008-4/96. Az Alap jogelődje a Tallér Zártvégű Értékpapír Befektetési Alap volt, amelyet a Felügyelet 1993. július 13-án vett nyilvántartásba 1112-05 lajstromszámon. A nyilvántartásba vételt elrendelő határozat száma 110.008-2/93.

◆ Az Alap futamideje

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

Két történelmi év után visszafogottabb, de így is kétszámjegyű százalékos változással zárta 2010-et a QUAESTOR Tallér nemzetközi részvényalap. A 2008-as részvénypiaci beomlásokkor megfelelő részvényárfolyamok 2009-es hasonló korrekcióját követően tavaly is számottevő emelkedésre futta a piaciak erejéből. A globális likviditásbőség, az alacsony jegybanki kamatszintek, valamint a beinduló gazdasági növekedés mind tőzsdéi befektetésekre ösztönözte a piaci szereplőket. Térségünk feltörekvő országaiban is felfelé mozogtak az árfolyamok, ami természetesen a Tallér alap teljesítményében is jól látszott, az alap jegyei 10%-ot meghaladó éves hozamot biztosítottak a befektetőknek.

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 csúcspontokra 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 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 tüntetéssorozatát 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 egyedül jelségről van szó. A nemzetközi hitelminősítők igen aktívak voltak Görögország, Portugália és Spanyolország adóbsbesorolásával (az irány nem kérdéses), az EU 16 országa és a Valutaalap pedig az eurót „megvédendő” 750 Mrd eurós készeniti 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 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 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 részvénytársaságok 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 részvénytársasági 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 részvénytársaságok 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 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 tetszalott 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 (kivételesen 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.

J

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 új 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 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 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 ideiglenes 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.

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



Palumby László
Igazgatósági tag