

## **ACCESS-BWM Meggyőzően Kockázatos Származtatott Nyíltvégű Befektetési Alap**

### **ÉVES JELENTÉS**

**2010.**

#### **Befektetési Alap megnevezése**

Access-BWM Meggyőzően Kockázatos Származtatott Nyíltvégű Befektetési Alap

#### **Típusa**

Az Access-BWM Meggyőzően Kockázatos Származtatott Nyíltvégű Befektetési Alap a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény alapján, olyan Magyarországon nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott nyíltvégű értékpapír származtatott ügyletekbe fektető alap.

#### **Az Alap futamideje**

Az Alap futamideje a bejegyzéstől határozatlan ideig terjed.

#### **Alapkezelő**

Access Befektetési Alapkezelő Zrt. 1054 Budapest, Akadémia u. 7-9.

#### **Vezető Forgalmazó**

Buda Cash Brókerház Zrt 1118 Budapest, Ménesi út 22.

#### **Letétkezelő**

Erste Bank Hungary Nyrt. 1138. Budapest, Népfürdő u. 24-26.

#### **Könyvvizsgáló**

HKH Consulting Számviteli és Gazdasági Tanácsadó Kft..

1132 Budapest, Váci út 34. III/2.,

Horváth János, kamarai ig. szám: 003436

#### **A befektetési eszköz összetétele fajtánként, típusonként, illetve a befektetési politikában meghatározott kategóriák szerint részletezve az időszak elején és végén.**

Az Alapkezelő a törvényben meghatározott befektetési szabályok keretein belül, az Alap meghirdetett befektetési politikájának megfelelően saját döntése alapján végez, illetve végeztet minden olyan tranzakciót (azonnali, határidős, opciós és visszavásárlási ügyletek), amelyekkel megítélése szerint az adott befektetési politikával minél magasabb hozam érhető el. Ennek megfelelően az Alap egyes eszközcsoportjainak, az Alap saját tőkéjén belüli részarányát, továbbá az Alap portfóliójában szereplő eszközök lejárat szerkezetét, és az Alap hátralévő átlagos futamidejét, a Tpt.-ben és a Kezelési Szabályzatban foglalt befektetési korlátok figyelembe vételével, az Alapkezelő várakozásainak megfelelő jövőbeli hozamok és kockázatok, valamint a

piaci folyamatok függvényében, az adott kockázati szinten elérhető maximális hozam elérése érdekében aktívan alakítja ki.

### Az Alap portfóliójának elemei:

1. tőzsdére bevezetett, nyilvánosan forgalomba hozott részvények
2. tőzsdére nem bevezetett nyilvánosan forgalomba hozott részvények
3. a Magyar Állam és az MNB által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (diszkontkincstárjegy, kincstárjegy, kötvény);
4. származtatott termékek ;
5. befektetési jegyek;

### Befektetési eszköz összetétele 2009. december 31.-én:

| ÉRTÉKPAPÍR KATEGÓRIA | ÉRTÉKPAPÍR NEVE     | KONTRAKTUS | 2009.12.31-I NEÉ-BEN SZEREPLŐ ÉRTÉKE AZ ALAP DEVIZÁJÁBAN |
|----------------------|---------------------|------------|--|
| 4                    | CFD-3COM            | 1 550      | 726 561  |
| 4                    | CFD- 3COM           | 2 000      | 806 247  |
| 4                    | CFD- 3COM           | 2 000      | 667 499  |
| 4                    | CFD-APACHR CORP     | -400       | -156 811   |
| 4                    | CFD-APPLE Inc.      | -200       | 113 626  |
| 4                    | CFD-ARCELORMittal   | -1 200     | -134 878   |
| 4                    | CFD-CAL Main Foods  | 1 000      | -94 480  |
| 4                    | CFD CHENIERE Energy | 1 000      | 18 750   |
| 4                    | CFD CHICOS FAS      | 1 000      | -28 408  |
| 4                    | CFD CIENA Corp      | 4 200      | -214 760   |
| 4                    | CFD CITRIX System   | -1 000     | 91 874   |
| 4                    | CFD DOW Chemical    | -1 800     | -310 209   |
| 4                    | CFD EADS            | -2 600     | -507 012   |
| 4                    | CFD EXXON Mobil     | 600        | -320 436   |
| 4                    | CFD First Horizon   | -26        | -1 379   |
| 4                    | CFD Flir system     | -1 400     | 97 275   |
| 4                    | CFD JC Penney       | 1 800      | -344 300   |
| 4                    | CFD JC Penney       | -900       | 320 623  |
| 4                    | CFD McGraw Hill     | -1400      | 199 501  |
| 4                    | CFD Meredith Corp.  | -300       | -132 947   |
| 4                    | CFD Micron Tech     | -4 600     | -191 657   |
| 4                    | CFD Paccar Inc      | 1 400      | 267 750  |
| 4                    | FUTURES NYBOT Sugar | 1          | 944 996  |
| 4                    | FUTURES TecDax      | 1          | 5 417  |

|                  |               |    |                  |
|------------------|---------------|----|------------------|
| 4                | FUTURES Wheat | -1 | 407 812          |
| <b>Összesen:</b> |               |    | <b>2 230 654</b> |

**Befektetési eszköz összetétele 2010. december 31.-én:**

| ÉRTÉKPAPÍR KATEGÓRIA | Értékpapír neve                       | ISIN Kód     | Darab | 2010.12.31-i NEÉ-BEN szereplő értéke az alap devizájában |
|----------------------|---------------------------------------|--------------|-------|--|
| 1                    | Akorn Inc.                            | US0097281069 | 6 000 | 7 599 033  |
| 1                    | Fronteer Gold Inc.                    | CA3590321095 | 1 000 | 2 447 465  |
| 1                    | G-III APPAREL GROUP LTD               | US36237H1014 | 1 000 | 7 334 048  |
| 1                    | CROSTEX ENERGY LP                     | US22765U1025 | 2 000 | 6 009 120  |
| 1                    | HESS CORPORATION                      | US42809H1077 | 137   | 2 187 900  |
| 1                    | Hollysys Automation Technologies Ltd. | VGG456671053 | 1 000 | 3 163 134  |
| 1                    | Interface Inc.                        | US4586651063 | 1 000 | 3 271 632  |
| 1                    | Key Energy Services                   | US4929141061 | 1 000 | 2 708 277  |
| 1                    | PolyOne Corp.                         | US73179P1066 | 1 000 | 2 606 039  |
| 1                    | LivePerson Inc.                       | US5381461012 | 3 000 | 7 073 235  |
| 1                    | Magnum Hunter Resources corp.         | US55973B1026 | 2 000 | 3 004 560  |
| 1                    | Meadowbrook Insurance Group           | US58319P1084 | 1 000 | 2 138 663  |
| 1                    | New Gold Inc.                         | CA6445351068 | 2 000 | 4 072 848  |
| 1                    | NIC Inc.                              | US62914B1008 | 4 000 | 8 103 966  |
| 1                    | North American Palladium Ltd.         | CA6569121024 | 2 000 | 2 896 062  |
| 1                    | Pain Therapeutics                     | US69562K1007 | 2 000 | 2 816 775  |
| 1                    | PRECISION DRILLING                    | CA74022D3085 | 2 000 | 4 043 637  |
| 1                    | Resource capital Corp.                | US76120W3025 | 2 000 | 3 079 674  |
| 1                    | Sapient Corporation                   | US8030621085 | 1 000 | 2 524 665  |
| 1                    | Sally Beauty Holdings Inc.            | US79546E1047 | 2 500 | 7 579 211  |
| 1                    | Support.com Inc.                      | US86858W1018 | 2 000 | 2 704 104  |
| 1                    | TTM Technologies Inc.                 | US87305R1095 | 1 000 | 3 113 058  |
| 1                    | Zagg Inc.                             | US98884U1088 | 2 000 | 3 179 826  |
| 1                    | QuickLogic Corp.                      | US74837P1084 | 4 000 | 5 341 440  |
| <b>Összesen:</b>     |                                       |              |       | <b>98 998 370</b>  |

| ÉRTÉKPAPÍR KATEGÓRIA | Értékpapír neve                              | ISIN Kód     | Kontraktus | 2010.12.31-i NEÉ-BEN szereplő értéke az alap devizájában |
|----------------------|--|--------------|------------|--|
| 4                    | CFD ALASKA COMMUNICATIONS SYSTEMS GROUP INC. | US01167P1012 | 1 000      | 206 094  |
| 4                    | CFD AMERICAN AXLE &Manuf                     | US0240611030 | 1 000      | 2 087  |
| 4                    | CFD AMERICAN CAPITAL LTD                     | US02503Y1038 | 2 000      | 4 173  |

|   |  |              |       |          |
|---|--|--------------|-------|----------|
| 4 | CFD BGC PARTNERS INC.                    | US05541T1016 | 2 000 | 142 717  |
| 4 | CFD BGC PARTNERS INC.                    | US05541T1016 | 2 000 | -179 230 |
| 4 | CFD BP PLC                               | US0556221044 | 500   | 176 309  |
| 4 | CFD BP PLC                               | US0556221044 | 500   | 303 586  |
| 4 | CFD B&G FOODS INC.                       | US05508R1068 | 1 000 | 246 311  |
| 4 | CFD COMPUWARE CORP.                      | US2056381096 | 1 000 | 254 553  |
| 4 | CFD CONCUR TECHNOLOGIES                  | US2067081099 | -500  | 125 190  |
| 4 | CFD CROCS INC.                           | US2270461096 | 1 000 | 363 051  |
| 4 | CFD CNO FINANCIAL GROUP INC.             | US12621E1038 | 2 000 | 16 692   |
| 4 | CFD CNO FINANCIAL GROUP INC.             | US12621E1038 | 2 000 | -49 529  |
| 4 | CFD DARLING INTERNATIONAL INC.           | US2372661015 | 1 000 | 663 507  |
| 4 | CFD DANA HOLDING CORP.                   | US2358252052 | 1 000 | 490 328  |
| 4 | CFD DDI CORP.                            | US2331625028 | 1 000 | 2 087    |
| 4 | CFD DYCOM INDUSTRIES INC                 | US2674751019 | 800   | -8 346   |
| 4 | CFD DYCOM INDUSTRIES INC                 | US2674751019 | 200   | -2 087   |
| 4 | CFD ENTEGRIS INC.                        | US29362U1043 | 2 000 | 196 131  |
| 4 | CFD ENTEGRIS INC.                        | US29362U1043 | 2 000 | -29 211  |
| 4 | CFD ENTROPIC COMMUNICATIONS INC.         | US29384R1059 | 1 000 | 50 076   |
| 4 | CFD ENTROPIC COMMUNICATIONS INC.         | US29384R1059 | 1 000 | -27 125  |
| 4 | CFD EXIDE TECHNOLOGIES                   | US3020512063 | 1 400 | -61 343  |
| 4 | CFD EXXON MOBIL CORPORATION              | US30231G1022 | 500   | 66 768   |
| 4 | CFD GOLDMAN SACHS                        | US38141G1040 | 200   | 66 351   |
| 4 | CFD GOLDMAN SACHS                        | US38141G1040 | 100   | 187 576  |
| 4 | CFD HECLA MINING CO.                     | US4227041062 | 1 000 | -18 779  |
| 4 | CFD HUNTSMAN CORP.                       | US4470111075 | 1 000 | 308 802  |
| 4 | CFD ISHARES MSCI CHILE INVESTABLE MARKET | US4642866408 | 200   | 2 295    |
| 4 | CFD ISHARES MSCI SOUTH AFRICA INDEX      | US4642867802 | 500   | 247 042  |
| 4 | CFD INTERACTIVE BROKERS GROUP INC.       | US45841N1072 | 1 000 | 33 697   |
| 4 | CFD JDS UNIPHASE CORPORATION             | US46612J5074 | 1 000 | 37 557   |
| 4 | CFD JDS UNIPHASE CORPORATION             | US46612J5074 | 1 000 | -39 226  |
| 4 | CFD KAPSTONE PAPER AND PACKAGING CORP.   | US48562P1030 | 1 000 | 66 142   |
| 4 | CFD KAPSTONE PAPER AND PACKAGING CORP.   | US48562P1030 | 1 000 | 27 125   |
| 4 | CFD LAWSON SOFTWARE INC.                 | US52078P1021 | 2 000 | 304 629  |
| 4 | CFD MARKET VECTORS RUSSIA ETF TRUST      | US57060U5065 | 1 000 | 129 363  |
| 4 | CFD MICREL INCORPORATED                  | US5947931011 | 1 000 | 163 056  |
| 4 | CFD MENTOR GRAPHIC                       | US5872001061 | 1 000 | 227 429  |
| 4 | CFD NASDAQ OMX GROUP INC.                | US6311031081 | 1000  | 189 454  |
| 4 | CFD NETFLIX INC                          | US64110L1061 | -100  | 73 653   |
| 4 | CFD NETFLIX INC                          | US64110L1061 | -100  | 53 623   |
| 4 | CFD NETFLIX INC                          | US64110L1061 | -100  | 59 883   |

|                  |  |              |       |                  |
|------------------|--|--------------|-------|------------------|
| 4                | CFD NETFLIX INC                                | US64110L1061 | -100  | 36 722           |
| 4                | CFD NETWORK APPLIANCE                          | US64110D1046 | -800  | -300 456         |
| 4                | CFD NEUROCRINE BIOSCIENCES INC.                | US64125C1099 | 2 000 | -555 009         |
| 4                | CFD NEVSUN RESOURCES LTD                       | CA64156L1013 | 2 000 | 221 169          |
| 4                | CFD NOVA MEASURING INSTRUMENTS LTD             | IL0010845571 | 2 000 | 492 414          |
| 4                | CFD NOVA MEASURING INSTRUMENTS LTD             | IL0010845571 | 1 000 | 231 602          |
| 4                | CFD PIER 1 IMPORTS INC                         | US7202791080 | 1000  | 28 168           |
| 4                | CFD PROVIDENT ENERGY TRUST                     | CA74386K1049 | 1 000 | 37 557           |
| 4                | CFD QUESTCOR PHARMACEUTICALS INC.              | US74835Y1010 | 500   | 126 233          |
| 4                | CFD QUESTCOR PHARMACEUTICALS INC.              | US74835Y1010 | 1 000 | 58 422           |
| 4                | CFD RF MICRO DEVICES                           | US7499411004 | 3 000 | -31 298          |
| 4                | CFD RF MICRO DEVICES                           | US7499411004 | 2000  | -79 287          |
| 4                | CFD RF MICRO DEVICES                           | US7499411004 | 2000  | -204 477         |
| 4                | CFD SALESFORCE.COM                             | US79466L3024 | -100  | 216 161          |
| 4                | CFD SALESFORCE.COM                             | US79466L3024 | -100  | 86 798           |
| 4                | CFD SALESFORCE.COM                             | US79466L3024 | -100  | 76 157           |
| 4                | CFD SALESFORCE.COM                             | US79466L3024 | -100  | 11 476           |
| 4                | CFD SARA LEE CORP.                             | US8031111037 | 1 000 | 461 117          |
| 4                | CFD SELECT SECTOR MATERIALS SELECT SECTOR SPDR | US81369Y1001 | 1 000 | 191 958          |
| 4                | CFD SHUFFLE MASTER INC.                        | US8255491081 | 1 000 | 46 529           |
| 4                | CFD SHUFFLE MASTER INC.                        | US8255491081 | 1 000 | 6 260            |
| 4                | CFD SUN OPTA INC.                              | CA8676EP1086 | 2 000 | 384 333          |
| 4                | CFD TERADYNE INC.                              | US8807701029 | 1000  | -2 087           |
| 4                | CFD TERADYNE INC.                              | US8807701029 | 1 000 | -35 471          |
| 4                | CFD TRANSOCEAN LTD.                            | CH0048265513 | 300   | -98 900          |
| 4                | CFD TIBCO SOFTWARE                             | US88632Q1031 | 1 000 | 83 460           |
| 4                | CFD TRIQUINT SEMI                              | US89674K1034 | 500   | 196 131          |
| 4                | CFD TRIQUINT SEMI                              | US89674K1034 | 1 000 | 152 315          |
| 4                | CFD U-STORE-IT TRUST                           | US91274F1049 | 2 000 | 233 688          |
| 4                | CFD RUBY TUESDAY INC.                          | US7811821005 | 1 000 | 141 882          |
| 4                | CFD VALUECLICK INC.                            | US92046N1028 | 1 000 | 75 114           |
| 4                | CFD VISHAY INTERTECHNOLOGY                     | US9282981086 | 1000  | 179 439          |
| 4                | CFD VISHAY INTERTECHNOLOGY                     | US9282981086 | 1000  | 35 679           |
| 4                | CFD VMWARE INC                                 | US9285634021 | -200  | -14 606          |
| 4                | CFD VMWARE INC                                 | US9285634021 | -100  | -25 038          |
| 4                | CFD VMWARE INC                                 | US9285634021 | -200  | -119 974         |
| 4                | CFD WINDSTREAM CORP.                           | US97381W1045 | 1000  | 123 104          |
| <b>összesen:</b> |  |              |       | <b>7 539 745</b> |

Devizapiaci határidős ügyletek: USDHUF eladási pozíció, nettó eszközértékben szereplő értéke:  
-3.108.119.-Ft.

**Forgalomba hozott, eladott, a tárgyidőszak lezárásakor forgalomba lévő befektetési jegyek száma**

|                       | Darab              | Árfolyamérték<br>(ezer Ft) | Tőkeváltozás<br>(ezer Ft) |
|-----------------------|--------------------|----------------------------|---------------------------|
| <b>Nyitó</b>          | <b>178 488 244</b> | <b>173 639 297</b>         | <b>- 4 848 947</b>        |
| Tárgyévi eladás       | 14 556 337         | 16 424 669                 | 1 868 332                 |
| Tárgyévi visszaváltás | -94 670 726        | -103 973 718               | -9 302 992                |
| <b>Záró</b>           | <b>98 373 855</b>  | <b>86 090 248</b>          | <b>-12 283 607</b>        |

**A portfólió összesített nettó eszközértéke: 116.832.803.- Ft és az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték: 1,187641.** Az értékek a 2009. 12. 31-i állapotot tükrözik.

**Az alap részére igénybe vett hitel feltételei**

A vonatkozási időszakban ilyen nem volt.

### **Kifizetett hozamok**

Az Alap nem fizet hozamot, a működés során képződő tőkenövekményt – mely kamatból és árfolyamnyereségből tevődhet össze – folyamatosan újra befekteti. Az egyszeri hozam, illetve tőkekifizetés helyett az Alapkezelő folyamatos napi értéken történő visszavásárlási kötelezettséget vállal, amivel garantálja, hogy a befektetők jegyeik részleges vagy teljes visszaváltásával nyereségükhöz tetszőleges időpontban hozzájussanak és azt, mint árfolyamnyereséget realizálhassák.

### **Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása**

A nagyméretű fiskális hiánnyal küzdő európai országok szuverén adósság szintjével kapcsolatban 2010. tavaszán nagyarányú tőkepiaci korrekciót kiváltó és a piaci volatilitást számottevően növelő befektetői aggodalmak bontakoztak ki, melynek nyomán a kockázati felárak újbóli jelentős emelkedésére került sor.

A piaci volatilitás növekedése és a piaci hangulat hektikus változása megnehezíti a trend követő portfólió modellek hatékony működését, jelentősebb tranzakciós költségekkel és bizonytalanabb hozamkilátásokkal kell számolni. Ezek a folyamatok az Alap eszközeire is jelentős kihatással voltak, így az alap volatilis évet tudhat maga mögött. Bár az időszak folyamán végrehajtásra került némi átalakítást a portfólió taktikai elemeiben, a fő irányvonal nem változott, és továbbra is

jelentős kitettség maradt a kis és közepes kapitalizáció szegmenseiben. Szintén maradtak érdemi pozíciók az energia szektorban és az olaj határidős piacán. A pozíció méreteket enyhe mértékben növekedtek, amíg azok száma nem változott érdemben. A tőkeáttétel mértéke a kereskedési felület adatai alapján 1,9 körüli értéket mutatott.

Az Alap az átlagosnál lényegesen magasabb kockázatot felvállalva, rövid- és középtávú pozíciókat vesz fel a lehető legszélesebb spektrumú piacokon. Ez magában foglalja a nemzetközi részvény, határidős, devizapiacokat. Az Alap elsődleges célpiacát olyan – külföldi kibocsátású – részvények, ETF-ek stb. jelentik, amelyek a legnagyobb forgalmú nemzetközi tőzsdék elektronikus piacain kiemelkedő forgalommal, likviditással rendelkeznek, azaz amelyekre nézve a hatékony tőkepiac feltételei leginkább teljesülnek. Amikor az Alapkezelő sehol sem lát jó hozam/kockázat lehetőséget, rövid hátralévő futamidejű állampapírokat is vásárolhat. Az Alap szokásosnál magasabb kockázatának oka, hogy a származtatott alapok a jogszabály által megengedett, saját tőkéjükre vetített maximum kétszeres tőkeáttételt is felvehetnek, amely lehetőséggel az Alapkezelő indokolt piaci helyzetekben – szigorú kockázatkezelési szabályokat betartva – élni is kíván.

### **Az Alap teljesítménye, piaci folyamatok**

Folytatódott a fejlett gazdaságoknak és pénzügyi szektoraiknak a megelőző közel két év válságidőszakából való lassú kilábalása, másrészt a fellendülést lassító és további kilátásait veszélyeztető makrogazdasági és pénzügyi piaci folyamatok bontakoztak ki.

A fejlett világban a recesszió valószínűleg véget ért, és 2010-re a világgazdaság egészében számottevő növekedés várható. A fejlett gazdaságokat tekintve éves összevetésben az Egyesült Államok és az Euró térség gazdasági növekedése gyorsult, Japánban pedig lassulás következett be. A legnagyobb fejlődő gazdaságokban viszont változatlanul igen gyors gazdasági növekedés tapasztalható, bár, főként Kína és India esetében a túlfűtöttség elkerülését célzó hatósági intézkedések lassító hatása is érzékelhető. A fentiek nyomán 2010-re a világgazdaság 4-5%-os növekedése várható, a fejlett gazdaságok 2-3%-os ütemű bővülése mellett. Hasonlóan pozitív fejlemény, hogy a globális bankrend szer és az egyéb pénzügyi közvetítő intézmények stabilitása és üzleti teljesítménye számottevően javult. Kedvezőtlen viszont, hogy a tőkepiacoknak az említett korrekciót megelőző egy évben tapasztalt lendülete úgy tűnik, tartósan kifulladt, a konjunktúrát a fellendülés korai szakaszában támogató állami beavatkozás szintje fenntarthatatlannak bizonyult, és a gazdasági növekedés az elkövetkező egyéves időszakban jórészt e két ok miatt várhatóan lassulni fog.

A globális gazdasági és pénzügyi környezet legfontosabb kockázatai a szuverén adósságprobléma köré csoportosulhatnak, amennyiben a jelentős egyensúlytalansággal küzdő nemzeti költségvetések finanszírozási igénye és a viszonylag magas, vagy tovább emelkedő kockázati felárak miatt a tőkepiacokon erős kiszorítási hatás bontakozhat ki, a fiskális egyensúlyteremtő programok pedig a reálgazdasági növekedést közvetlenül lassíthatják.

A fellendülést ugyanis számos tényező akadályozza: a fejlett gazdaságok vállalati csődrátái magasak vagy emelkednek, a vállalati átszervezések inkább a munkatermelékenység emelkedése,

semmint a foglalkoztatottság bővítése irányában hatnak, az eladósodott és a válságszinteken stagnáló jövedelmű háztartások fogyasztói és hitelkereslete csekély, a bankok hitelfeltételei tovább szigorodnak, az ingatlanpiacok pedig változatlanul gyenge állapotban vannak. Mindehhez hozzáadódik a fellendülést az eddigiekben hathatósan támogató egyes költségvetési eszközök – adóhitelek, roncsautó-programok, infrastrukturális költségek, stb. – kifutása, amelyet követően az érintett területeken a reálgazdasági kereslet jellemző módon érdemben csökkent. Utóbbiaknak a válság akut szakaszában elhatározott szinten való fenntartására a költségvetési források szűkössége miatt nincs lehetőség.

A súlyosabb piaci következményeket az Európai Unió kormányainak hathatós beavatkozásával sikerült elkerülni, az Unió fiskális követelményrendszerének érdemi szigorítása és ambiciózus nemzeti fiskális egyensúlyteremtő programok bejelentése révén. Utóbbiak a piaci kilátásokat valóban számottevően javították, melynek nyomán úgy tűnik, egyelőre elhárult egy nagyobb arányú mélyrepülés, és a válság-forgatókönyvekben gyakorta szereplő újabb recesszió (a W-alakú recesszió második lábának) veszélye. Mindez azonban azon az áron, hogy az elhatározott kiigazító programok a gazdasági növekedést az év hátralévő részében és 2011-ben is közvetlenül lassítani fogják. Hasonló hatás tapasztalható és várható az Egyesült Államokban is, ahol a költségvetési probléma kezelésének igénye valamelyest kisebb sürgősségű ugyan, de a nagy deficit és az emelkedő adósságráta nem ad módot a gazdasági fellendülés további nagyvonalú fiskális támogatására. A fentiek következtében 2011-ben a világgazdasági növekedés, és ezen belül a fejlett gazdaságok expanziója várhatóan lassulni fog.

Az alapkezelési piac koncentrációjának az elmúlt években lezajlott csökkenése lassan megfordulni látszik, az elmúlt egy évben mind a piacvezető intézmények, mind az őket követő piaci szereplők piaci súlyában kis mértékű növekedés következett be. Az alapkezelési piacot a kötöttség jellemzi, a pénzügyi csoportokon belül felhalmozódó intézményi vagyoni kezelését jellemzően a csoporthoz tartozó vagyongazdálkodó végzi.

Ez utóbbi jelenség versenykorlátozó hatásai miatt megnehezíti az értékesítési csatornákhöz történő hozzáférést.

### **Az Alap teljesítménye**

Az Alap saját tőkéje közel 35%-kal csökkent az előző évhez képest a nagyarányú befektetési jegyek visszaváltása miatt.

Az alap éves szinten 18,96 % hozamot teljesített.

### **Befektetésekből származó bevételek**

A befektetési alap **tárgyévi eredménye** 17.389 ezer Ft nyereség. Az értékpapír befektetésekből és határidős ügyletekből 44 960 ezer Ft pénzügyi eredmény származott, melyet 27 597 ezer Ft működési költség és 33 ezer Ft felügyeleti díj terhelt..

A pénzügyi műveletek bevételeinek és ráfordításainak alakulása a következő:

ezer Ft

| Megnevezés   | Pénzügyi műveletek |                |
|--|--------------------|----------------|
|  | Bevételei          | Ráfordításai   |
| <b>Kamatok és osztalékok:</b>                      | <b>4 965</b>       | <b>319</b>     |
| Bankkamat  | 385                |                |
| Egyéb kamat, hozam, osztalék                       | 4 580              |                |
| <b>Árfolyamvesztés és árfolyamnyereség:</b>        | <b>48 862</b>      | <b>28 085</b>  |
| Részvények, Befektetési jegyek                     | 44 437             | 19 849         |
| Deviza-és valutakészlet átváltással kapcsolatos    | 4 425              | 8 236          |
| <b>Határidős ügyletek vesztesége és nyeresége:</b> | <b>126 554</b>     | <b>107 017</b> |
| <b>MINDÖSSZESEN</b>                                | <b>180 381</b>     | <b>135 421</b> |

#### Egyéb bevételek

Csak befektetésekből származó bevétele van, egyéb bevétel nincs

#### Befektetési Alapkezelőnek, Letétkezelőnek fizetett díjak, egyéb díjak és adók

A működési költségek összetételét szemlélteti az alábbi táblázat

#### A működési költségek összetétele

| Megnevezés                      | Pénzügyileg teljesített | Számlázott vagy elhatárolt | Tárgyévi összes | mo%  |
|---------------------------------|-------------------------|----------------------------|-----------------|------|
|                                 |                         |                            |                 |      |
| Alapkezelői díj                 | 3 300                   | 300                        | 3 600           | 13,0 |
| Sikerdíj                        | 5 702                   |                            | 5 702           | 20,7 |
| Letétkezelői díj                | 184                     | 49                         | 233             | 0,8  |
| Forgalmazói díj                 | 1 069                   | 263                        | 1 332           | 4,8  |
| Megbízási díj, jutalék          | 15 419                  |                            | 15 419          | 55,9 |
| Hirdetési, közzétételi költség  | 136                     | 12                         | 148             | 0,5  |
| Számviteli szolgáltatások       | 281                     | 344                        | 625             | 2,3  |
| Egyéb anyagjellegű szolgáltatás | 10                      |                            | 10              |      |
| Bankköltség                     | 435                     |                            | 435             | 1,6  |
| Különbéle egyéb költségek       | 93                      |                            | 93              | 0,4  |

|                 |               |            |               |              |
|-----------------|---------------|------------|---------------|--------------|
| <b>ÖSSZESEN</b> | <b>26 629</b> | <b>968</b> | <b>27 597</b> | <b>100,0</b> |
| Felügyeleti díj | 26            | 7          | 33            |              |

A **működési költségek** az éves átlagos nettó eszközértékre (133,1 millió Ft) vetített működési költség 20,7%-os fajlagos ráfordítást jelent, melyből a letétkezelői díj 0,18%-ot, az alapkezelői díj 2,7%-ot, a forgalmazói díj 1 %-ot tett ki.

#### **Kifizetett és újra befektetett bevételek**

Osztalékot, egyéb kifizetést az alap nem eszközöl.

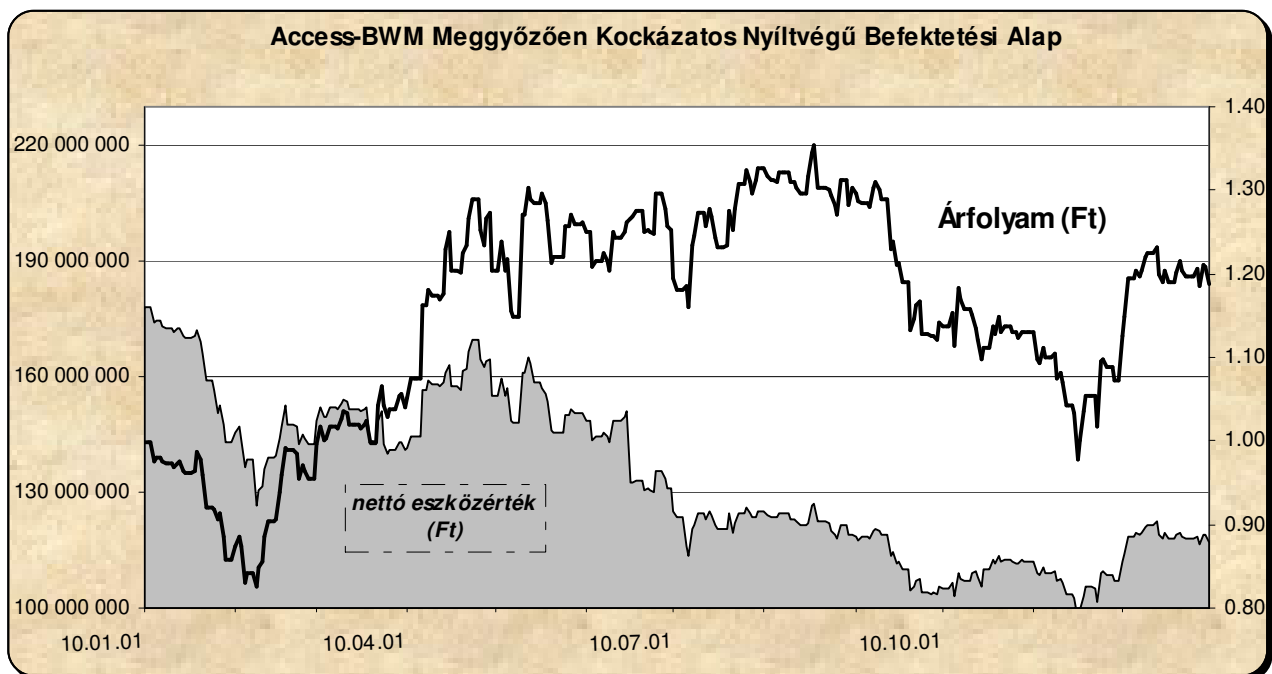
#### **Befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés**

Az alapnak befektetett eszközei nincsenek, így értékvesztésük sincs.

#### **Más eszközök értékét befolyásoló változások**

Ilyen tételei az alapnak nincsenek.

**Tájékoztatósi időszakban az alap saját tőkéjének és egy jegyre jutó nettó eszközértékének változása**



**Az alapnak a naptári évben számolt utolsó nettó eszközértéke és az egy jegyre jutó nettó eszközértéke**

|   | <b>2009</b>        | <b>2010</b>        |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>egy jegyre jutó nettó eszközértéke</b> | <b>0,998378</b>    | <b>1,187641</b>    |
| <b>nettó eszközértéke</b>                 | <b>178 198 729</b> | <b>116 832 803</b> |

Budapest, 2011. 04. 27.



Access Befektetési Alapkezelő Zrt.