



CIB ALAPKEZELŐ

CIB Algoritmus Alapok Alapja

ÉVES BESZÁMOLÓ

2015.12.31

CIB ALGORITMUS ALAPOK ALAPJA
MÉRLEG



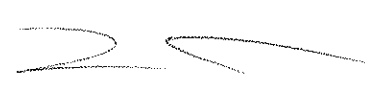
adatok eFt-ban

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
A. BEFEKTETETT ESZKÖZÖK	-	-
I. Értékpapírok	-	-
1. Értékpapírok	-	-
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	-	-
B. FORGÓESZKÖZÖK	1 512 268	1 312 402
I. KÖVETELÉSEK	1 054	152
1. Követelések	1 046	155
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	8	- 3
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II. ÉRTÉKPAPÍROK	1 353 882	1 143 714
1. Értékpapírok	1 343 806	1 153 262
2. Értékpapírok értékkülönözete	10 076	- 9 548
a) kamatokból, osztalékból	2 123	-
b) egyéb	7 953	- 9 548
III. PÉNZESZKÖZÖK	157 332	168 536
1. Pénzeszközök	157 324	169 220
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	8	- 684
C. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	-
1. Aktív időbeli elhatárolás	-	-
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	- 3 665	-
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN :	1 508 603	1 312 402

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
E. SAJÁT TŐKE	1 496 849	1 233 940
I. Induló tőke	1 442 429	1 208 955
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	4 192 137	4 515 083
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 2 749 708	- 3 306 128
II. Tőkeváltozás	54 420	24 985
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönözete	49 684	36 916
2. Értékelési különbözet tartaléka	6 427	- 10 275
3. Előző évek eredménye	21 358	- 1 691
4. Üzleti évi eredménye	- 23 049	35
F. CÉLTARTALÉKOK	-	-
G. KÖTELEZETTSÉGEK	11 754	77 906
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	11 754	77 866
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	40
H. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	556
FORRÁSOK ÖSSZESEN :	1 508 603	1 312 402

Budapest, 2016. április 21.

a vállalkozás vezetője (képviselője)


CIB ALAPKEZELŐ ZRT

CIB ALGORITMUS ALAPOK ALAPJA
EREDMÉNYKIMUTATÁS



CIB ALAPKEZELŐ

adatok eFt-ban

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
I. Pénzügyi műveletek bevételei	79 309	98 965
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	96 881	92 789
III. Egyéb bevétel	31	-
IV. Működési költség	5 508	5 937
V. Egyéb ráfordítások	-	204
VI. Rendkívüli bevétel	-	-
VII. Rendkívüli ráfordítás	-	-
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	-	-
IX. Tárgyévi eredmény	- 23 049	35

Budapest, 2016. április 21.

a vállalkozás vezetője (képviselője)

CIB ALAPKEZELŐ ZRT.
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
2.



CIB ALAPKEZELŐ

CIB Algoritmus Alapok Alapja

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2015.12.31

I. Az Alap bemutatása

Az Alap teljes neve:	CIB Algoritmus Alapok Alapja
PSZÁF engedély száma:	KE-III-188/ 2011.
PSZÁF engedély kelte:	2011. április 6.
Az Alap kezelője:	CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Mérleg fordulónapja:	2015. december 31.
Mérlegkészítés időpontja:	2016. január 5.
Befektetési jegyek forgalmazója:	CIB Bank Zrt. 1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Letétkezelő:	CIB Bank Zrt. 1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Könyvvizsgáló:	Nagy Zsuzsanna Kamarai tagsági száma: MKVK-005421 KPMG Hungária Kft.
Beszámolót aláíró személy:	Komm Tibor (Budapest) CIB Befektetési Alapkezelő Zrt. vezérigazgatója

Az éves beszámoló a 215/2000. (XII. 11.) számú "A befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól" szóló kormányrendelet és a 2000. évi C. törvény a számvitelről figyelembevételével készült.

A CIB Algoritmus Alapok Alapja (továbbiakban: az Alap) befektetési politikája az Alap tájékoztatójában kerül bemutatásra.

II. A mérleghez kapcsolódó kiegészítések**1.1 Eszközök****1.1.1. Befektetett eszközök**

Az Alap nem rendelkezik befektetett eszközökkel.

1.1.2. Forgóeszközök**1.1.2.1. Követelések**

Az Alap 155 ezer Ft devizában fennálló követelést mutat ki fordulónapon esedékességből, melyre -3 ezer Ft értékelési különbözetet számolt el (2014. december 31-én 684 ezer Ft, értékelési különbözete 8 ezer Ft, befektetési jegy forgalmazásból 362 ezer Ft).

1.1.2.2. Értékpapírok

Az Alap a megvásárolt, illetve értékesített értékpapírokat az üzletkötés napján veszi nyilvántartásba, illetve vezeti ki a nyilvántartásból. Abban az esetben, ha az üzletkötés napja eltér a pénzügyi teljesítés napjától, akkor az ügyletekből adódó követeléseket, illetve kötelezettségeket bruttó módon, az egyéb követelések, illetve az egyéb kötelezettségek között mutatja ki a mérlegben. Az értékpapírok a mérlegben piaci értéken kerülnek kimutatásra. A piaci érték a beszerzési érték és a 215/2000. (XII.11.) számú kormányrendeletben meghatározott értékelés szerinti értékkülönbözet együttes összegeként kerül meghatározásra. Az Alap a portfóliójában lévő befektetési jegyeket az értékelés napján érvényes nettó eszközértéken értékeli.

Az Alap 2015.12.31-én az alábbi értékpapír állománnyal rendelkezik:

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték	Beszerz. érték	Piaci érték	Értékkülön- bőzet	Felhalm. kamat
CIB HOZAMVÉDETBEFETÉSI ALAP	HUF	472.683	812.337	813.912	1.575	0
CIB INDEXKÖVETŐ RVA. BEF JEGY	HUF	16.479	25.000	25.336	336	0
CIB KINCSEM KV. BEF JEGY	HUF	13.259	55.882	55.783	- 99	0
CIB KÖZÉP EU.RV. BEF JEGY	HUF	25.988	50.775	49.671	- 1.104	0
HAZAI BEFEKTETÉSI JEGY ÖSSZESEN		528.409	943.994	944.702	708	0
Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizába	Beszerz. érték	Piaci érték	Értékkülön- bőzet	Felhalm. kamat
ISHARES MSCI EMERGING MKT	USD	6.440	64.358	59.419	- 4.939	0
ISHARES MSCI JAPAN	USD	3.275	11.586	11.377	- 209	0
ISHARES MSCI PACIFIC	USD	335	3.819	3.687	- 132	0
POWERSHARES DB COMMODITY ETF	USD	1.775	7.819	6.797	- 1.022	0
SPDR S&P 500 ETF TRUST	USD	1.315	78.563	76.843	- 1.720	0
VANGUARD EUROPEAN VIPERS	USD	2.860	43.123	40.889	- 2.234	0
NEMZETKÖZI BEFEKTETÉSI JEGY ÖSSZESEN		16.000	209.268	199.012	- 10.256	0
ÉRTÉKPAPÍROK ÖSSZESEN			1.153.262	1.143.714	- 9.548	0

Az Alap 2014.12.31-én az alábbi értékpapír állománnyal rendelkezett:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték	Beszerz. érték	Piaci érték	Érték-külön-bőzet	Felhalm. kamat
MÁK 2019/A	HUF	62.730	71.601	73.728	4	2.123
MAGYAR ÁLLAMKÖTVÉNY ÖSSZESEN		62.730	71.601	73.728	4	2.123
CIB BETÉT ALAP BEF. JEGY	HUF	431.742	734.743	737.415	2.672	0
CIB INDEXKÖVETŐ RVA. BEF. JEGY	HUF	34.098	38.673	37.688	-985	0
CIB KINCSEM KV. BEFEKTETÉSI JEGY	HUF	10.929	44.564	44.885	321	0
CIB KÖZÉP EU.RV. BEFEKTETÉSI JEGY	HUF	37.205	75.597	74.045	-1.552	0
HAZAI BEFEKTETÉSI JEGY ÖSSZESEN		513.974	893.577	894.033	456	0
Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizába	Beszerz. érték	Piaci érték	Érték-külön-bőzet	Felhalm. kamat
ISHARES MSCI EMERGING MKT	USD	13.667	138.527	139.147	620	0
ISHARES MSCI JAPAN	USD	5.384	15.463	15.681	218	0
ISHARES MSCI PACIFIC	USD	952	11.050	10.842	- 208	0
POWERSHARES DB COMMODITY ETF	USD	7.630	37.087	36.479	- 608	0
SPDR S&P 500 ETF TRUST	USD	2.285	115.424	121.703	6.279	0
VANGUARD EUROPEAN VIPERS	USD	4.585	61.077	62.269	1.192	
NEMZETKÖZI BEFEKTETÉSI JEGY ÖSSZESEN		34.503	378.628	386.121	7.493	0
ÉRTÉKPAPÍROK ÖSSZESEN			1.343.806	1.353.882	7.953	2.123

1.1.2.3. Pénzeszközök

A CIB Banknál vezetett folyószámla fordulónapi egyenlege 168.536 ezer Ft (2014. december 31-én 157.332 ezer Ft).

1.1.2.4. Aktív időbeli elhatárolások

Az Alap nem mutat ki aktív időbeli elhatárolást.

1.1.2.5. Származtatott ügyletek értékelési különbözete

Az Alapnak mérleg fordulónapon nincs nyitott határidős ügylete.

Az Alap 2014.12.31-én nyitott határidős pozícióit az alábbi táblázat ismerteti:

Derivatív	Nyitott	Lezárt	E/V	Értékelési különbözet eFt	Lejárat
HUF/USD	1.550.000	1.266.000	E	- 2.985	2015.01.06
HUF/USD	360.000	-	E	- 680	2015.01.06
Összesen	1.910.000	1.266.000		- 3.665	

1.2. Források

1.2.1. Saját Tőke

Az Alap saját tőkéje két részből áll, az indulótőkéből és a tőkenövekményből.

Az indulótőkeként az Alap 2015. december 31-én forgalomban lévő befektetési jegyek össznévértékét mutatja ki.

Az Alap befektetési jegyeinek alapcímlete 1 Ft.

Az Alap 2011. április 6-án kezdhette meg működését, nyilvános ajánlattétel keretében lejegyzett 624.621 ezer Ft értékű befektetési jegy kibocsátásával. Az Alap befektetési jegyeinek forgalmazása 2011. 04.18-ától kezdődött.

A forgalmazási időszakban a befektetési jegyek eladásából és visszavételéből adódó, a befektetési jegyek névértékének és árfolyamának különbözetét tőkenövekményként számolja el az Alap. Tőkenövekmény részét képezi még a tárgyév eredménye és az Alap tulajdonában lévő befektetési eszközök fordulónapra kiszámolt értékelési különbözete, amely a befektetési eszközök beszerzési értéke és a fordulónapra érvényes piaci ár közötti nettó különbözet.

Adatok ezer Ft-ban

Időszak	Induló tőke kibocsátott befektetési jegy névértéke	Induló tőke visszavásárolt befektetési jegy névértéke	Tőkenövek- mény a forgalmazott befektetési jegyek értékkülönbö- zetéből	Tőkenövek- mény értékelési különbözetből	Tőkenövek- mény eredményből
Nyitó 2015.01.01.	4.192.137	- 2.749.708	49.684	6.427	- 1.691
Növekedés	322.946	-	-	-	-
Csökkenés	-	- 556.420	- 12.768	- 16.702	-
Időszak eredménye	-	-	-	-	35
Záró 2015.12.31.	4.515.083	- 3.306.128	36.916	- 10.275	- 1.656

1.2.2. Céltartalékok

Az Alap sem a tárgyévben, sem a megelőző évben nem képzett céltartalékot.

1.2.3. Kötelezettségek

1.2.3.1. Hosszú lejáratú kötelezettségek

Az Alap nem rendelkezik hosszú lejáratú kötelezettséggel.

1.2.3.2. Rövid lejáratú kötelezettségek

A fordulónapon az Alap rövid lejáratú kötelezettségeinek egyenlege: igénybevett szolgáltatásból 528 ezer Ft, befektetési jegy forgalmazásból 359 ezer Ft értékpapír vételből 76.979 ezer Ft, melyre 40 ezer Ft értékelési különbözetet számolt el (2014. december 31-én igénybevett szolgáltatásokból 1.022 ezer Ft, lezárt határidős pozíció miatti kötelezettségből 10.732 ezer Ft).

1.2.4. Passzív időbeli elhatárolások

Az Alap a mérleg fordulónapján 556 ezer Ft passzív időbeli elhatárolást mutat ki igénybevett szolgáltatásból adódóan (2014. december 31-én 549 ezer Ft, mely a Rövid lejáratú kötelezettségek mérlegsoron került kimutatásra).

III. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések**1. Pénzügyi műveletek bevételei**

2015. évben az Alapnak befektetési tevékenységéből származó, - a tevékenység jellegéből adódóan – nagyrészt pénzügyi bevételei voltak. Az Alap az értékpapírok adás-vétele során keletkező realizált árfolyamnyereség illetve árfolyamveszteség elszámolásakor FIFO módszert alkalmaz. A kamatozó értékpapírok vételárában felhalmozott kamat a pénzügyi műveletek bevételeit csökkentő tételként, eladási árban felhalmozott kamat kamatbevételként kerül elszámolásra. Az egyes tételek az alábbiak szerint alakulnak:

Adatok ezer Ft-ban		
Megnevezés	2014	2015
Értékpapírok után kapott kamatok	5.809	15.502
Értékpapírok vételárban bennefoglalt kamat	-	- 6.418
Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	52.694	65.120
Kapott kamatjellegű bevételek	1.669	1.524
Határidős ügyletek árfolyamnyeresége	7.483	-
Deviza árfolyamnyereség	11.654	23.237
Összesen	79.309	98.965

2. Pénzügyi műveletek ráfordításai

Az Alap pénzügyi ráfordításait az alábbi táblázat részletezi:

Adatok ezer Ft-ban		
Megnevezés	2014	2015
Értékpapír eladás árfolyamvesztesége	34.901	58.147
Határidős ügyletek árfolyamvesztesége	49.194	8.608
Deviza árfolyamveszteség	12.786	26.034
Összesen	96.881	92.789

3. Egyéb bevételek

Az Alap 2015. évben nem mutat ki egyéb bevételt (2014. évben 31 ezer Ft).

4. Működési költségek

Az Alap működési költségként csak a kibocsátási tájékoztatóban részletezett díjakat számolja el. A működési költségek részletezését az alábbi tábla szemlélteti:

Adatok ezer Ft-ban		
Megnevezés	2014	2015
Alapkezelési díj	86	-
Felügyeleti díj	276	333
Könyvvizsgálói díj	1.099	1.111
Könyvelési díj	522	522
Letétkezelési és Keler díj	1.590	1.675
Bankköltség	18	18
Befektetési jegy jutalék	1.874	2.258
Transzferdíj	43	20
Összesen	5.508	5.937

5. Egyéb ráfordítás

Az Alap tárgyévben 204 ezer Ft különadót számolt el egyéb ráfordításként.

6. Rendkívüli eredmény

Az Alapnak sem a tárgyévben, sem az előző évben nem keletkezett rendkívüli eredménye.

IV. Egyéb kiegészítések

Az Alap az éves jelentésben szereplő számviteli információk 2014. évi XVI. törvényben kötelezően előírt könyvvizsgálatával a KPMG Hungária Kft-t bízta meg.

A könyvviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért felelős személy Szarvas Hajnalka (Budaörs), MKVK tagsági száma: 005105.

Az Alap 2015. évben az igazgatóság és a felügyelő bizottság tagjainak tevékenységükért járandóságot nem fizetett, kölcsön nem került folyósításra.

Az Alap 2015. évben opciós, swap, értékpapír kölcsönzési, illetve óvadéki REPO ügyleteket nem számolt el.

Nincs az alap javára kapott, illetve terhére adott fedezet, biztosíték, óvadék, garancia- és kezességvállalás.

Az Alap befektetési jegyei után a hozamra és a tőke megóvására ígéretet nem tett.

Az Alap Cash flow kimutatását az 1. számú melléklet tartalmazza.

Az Alap 2015.12.31-re vonatkozó technikai Portfólió jelentése a 2. számú mellékletben található. Az ebben megjelenített saját tőke összege 1.261 ezer Ft-tal - a 2015.12.31-re vonatkozó költségek, kamatok és értékpapír értékkülönbözetek összegével - tér el az utolsó, letétkezelő által közzétett, 2015.12.30-ra vonatkozó nettó eszközértékben szereplő 1.235.202 ezer Ft összegű saját tőkétől.

Az Alap éves beszámolója, mint az Alapra vonatkozó hivatalos közlemény megtekinthető a forgalmazási helyeken, az alapkezelő székhelyén, a www.cib.hu és a www.cibalap.hu oldalon.

Budapest, 2016. április 21.

 CIB ALAPKEZELŐ
CIB BEFECTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.



CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.

1. számú melléklet

CIB Algoritmus Alapok Alapja

Cash flow-kimutatás

Adatok ezer Ft-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	2014	2015
a	b	c	d
I.	I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	- 36.267	47.498
1	1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	- 30.527	- 10.573
2	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
3	3. Elszámolt értékvesztés és visszalrás	-	-
4	4. Elszámolt értékelési különbözet *	8	- 692
5	5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete	-	-
6	6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye	-	-
7	7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye	- 15.254	- 8.796
8	8. Befektetett eszközök állományváltozása	-	-
9	9. Forgóeszközök állományváltozása	- 1.046	891
10	10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	10.552	66.112
11	11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	-	-
12	12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-	-
13	13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	-	556
II.	II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	- 588.854	209.948
14	14. Ingatlanok beszerzése -	-	-
15	15. Ingatlanok eladása +	-	-
16	16. Befolyt bérleti díjak +	-	-
17	17. Értékpapírok beszerzése -	- 596.332	-
18	18. Értékpapírok eladása, beváltása +	-	199.340
19	19. Kapott hozamok +	7.478	10.608
III.	III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	728.126	- 246.242
20	20. Befektetési jegy kibocsátás +	1.112.185	322.946
21	21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
22	22. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 429.983	- 556.420
23	23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	45.924	- 12.768
24	24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	-	-
25	25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	-	-
26	26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	-	-
IV.	IV. Pénzeszközök változása	103.005	11.204

* Az Elszámolt értékelési különbözet sor nem tartalmazza az értékpapírok, követelések és devizabetét értékelési különbözetét

2. számú melléklet

Portfólió jelentés értékpapíralapra				
Alap neve, lajstromszáma:	CIB Algoritmus Alapok Alapja, 1111-441		adatok Ft-ban	
Alapkezelő neve:	CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.			
Letétkezelő neve:	CIB Bank Zrt.			
NEÉ számítás típusa:	T+1 napon számolt			
	Tárgynap (T nap)	2015.12.31		
	Saját tőke	1.233.940.480		
	Egy jegyre jutó NEÉ	1,0207		
	Darabszám	1.208.955.065		
			érték	%
I. Kötelezettségek			78.461.446	100,00%
I/1. Hitelállomány (összes)			0	0,00%
I/2. Költségek (összes)			1.083.688	1,38%
Alapkezelői díj			0	0,00%
Felügyeleti díj			81.345	0,10%
Könyvelési díj			153.670	0,20%
Könyvvizsgálói díj			555.625	0,71%
Különadó			33.568	0,04%
Letétkezelői díj			259.480	0,33%
I/3. Egyéb kötelezettségek (összes)			77.377.758	98,62%
II. Eszközök			1.312.401.926	100,00%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes)			168.536.016	12,84%
II/2. Egyéb követelés (összes)			151.816	0,01%
II/3. Lekötött bankbetétek			0	0,00%
II/3.1. Max 3 hó lekötésű (összes)			0	0,00%
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes)			0	0,00%
II/4. Értékpapírok	Devizanem	Névérték	1.143.714.094	87,15%
II/4.1. Állampapírok (összes)			0	0,00%
II/4.1.1. Kötvények (összes)			0	0,00%
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes)			0	0,00%
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes)			0	0,00%
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes)			0	0,00%
II/4.2. Gazdálkodó és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.			0	0,00%
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes)			0	0,00%
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes)			0	0,00%
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes)			0	0,00%
II/4.3. Részvények			0	0,00%
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes)			0	0,00%
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes)			0	0,00%
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes)			0	0,00%
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes)			0	0,00%
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes)			0	0,00%
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes)			0	0,00%
II/4.5. Befektetési jegyek (összes)			1.143.714.094	87,15%
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes)	USD	16.000	199.012.110	15,16%
ISHARES MSCI EMERGING MKT	USD	6.440	59.419.431	4,53%
ISHARES MSCI JAPAN	USD	3.275	11.377.205	0,87%
ISHARES MSCI PACIFIC	USD	335	3.686.248	0,28%
POWERSHARES DB COMMODITY ETF	USD	1.775	6.797.144	0,52%
SPDR S&P 500 ETF TRUST	USD	1.315	76.842.364	5,86%
VANGUARD EUROPEAN VIPERS	USD	2.860	40.889.719	3,12%
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes)	HUF	528.408.536	944.701.984	71,98%
CIB HOZAMVÉDETBEFÉTT ALAP BEF. JEGY	HUF	472.682.637	813.912.233	62,02%
CIB INDEXKÖVETŐ RVA. BEF. JEGY	HUF	16.478.808	25.336.167	1,93%
CIB KINCSEM KV. BEFEKTETÉSI JEGY	HUF	13.259.264	55.783.050	4,25%
CIB KÖZÉP EU.RV. BEFEKTETÉSI JEGY	HUF	25.987.827	49.670.534	3,78%

2. számú melléklet (folytatás)

	Devizanem	Névérték	Érték	%
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes)			0	0,00%
II/5. Származékos ügyletek			0	0,00%
II/5.1. Határidős			0	0,00%
II/5.1.1. Futures (összes)			0	0,00%
II/5.1.2. Forward (összes)			0	0,00%
II/5.2. Opció			0	0,00%
II/5.2.1. Tőzsdei opció (összes)			0	0,00%
II/5.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes)			0	0,00%
Eszközök összesen:			1.312.401.926	100,00%

3. számú melléklet

Pénzügyi mutatók	2014	2015
Összes kötelezettség / Összes eszköz	0,78%	5,94%
Saját tőke / Összes forrás	99,22%	94,02%
Tárgyévi eredmény / Saját tőke	-	0,00%
Tárgyévi eredmény / Összes bevétel	-	0,04%
Pénzeszköz / Saját tőke	10,51%	13,66%



CIB ALAPKEZELŐ

CIB Algoritmus Alapok Alapja

ÜZLETI JELENTÉS

2015.12.31

I. Az Alap vagyongazdálkodása során lehetséges kockázatok (az Alapkezelő szabályzatainak vonatkozó részei alapján)

Az alapkezelő által alkalmazott informatikai rendszerek, operációs és munkafolyamatok, vezérigazgatói utasításokban megfogalmazott működési, eljárási, végrehajtási, összeférhetetlenségi, titoktartási, limitellenőrzési előírások, partnerlimitokról szóló, Front Office és a Back Office tevékenységek szétválasztására vonatkozó szabályok, szervezeten belüli döntési jogkörök, az alapkezelő befektetési bizottságának működési rendje, az eszközallokációra vonatkozó előírások, a tőke- és hozamvédeltséget biztosító befektetési alapok vagyonszerkezetének kialakítási szabályai, technikai biztosítják a befektetési alapokban elhelyezett vagyon biztonságos kezelését és a tevékenységhez kapcsolódó lehetséges kockázatok folyamatos, preventív ellenőrzését, hatékony kezelését.

II. Az Alaphoz, mint befektetési termékekhez kapcsolódó kockázatok (az Alap kezelési szabályzatának vonatkozó részei alapján)

A kockázatok az Alap portfóliójában található eszközöktől függenek, ez határozza meg a Befektetési jegyek árfolyam-ingadozásának mértékét és irányát. Az Alap portfóliójában található befektetési eszközök árfolyamának változékonysága miatt elengedhetetlen a Befektetők számára befektetési döntésük meghozatala előtt a kockázati tényezők áttanulmányozása.

Az Alap likviditási kockázatai

Az Alapkezelő mindenkor biztosítja az összhangot az Alap likviditása és az Alapban lévő befektetési eszközök, portfólióelemek likviditása között. Az Alapkezelő az Alap likviditási kockázatának kezeléséhez kapcsolódó tevékenységeket, eljárásokat, kvantitatív mutatókat és módszereket legalább éves gyakorisággal felülvizsgálja és szükség esetén a módosítja. A likviditási kockázatok kezelése egyszerre jelenti az eszközoldali és a forrásoldali likviditási kockázat kezelését.

- Az eszközoldali likviditási kockázat annak kockázatát jelenti, hogy az Alapban tartott eszközöket nem vagy csak nagyon kedvezőtlen feltételek mellett lehet értékesíteni. Az Alap lehetséges portfólióelemei magas likviditású befektetési eszközöknek tekinthetők.
- A forrásoldali likviditási kockázat annak kockázatát jelenti, hogy az Alap nem tud eleget tenni esedékes fizetési, teljesítési kötelezettségeinek, főként a Befektetők által kezdeményezett befektetési jegy visszaváltási megbízások elszámolására, teljesítésére vonatkozóan. Az Alapkezelő a forrásoldali likviditási kockázatok kezelését a Befektetési jegy visszaváltási megbízások felvételére, elszámolására, teljesítésére vonatkozó szabályokkal, az egyes Befektetők által megvásárolt befektetési jegyek mindenkor árfolyamértékének az Alap nettó eszközértékéhez viszonyított arányával, valamint az Alap befektetési stratégiájával összhangban alakítja ki. Az Alapkezelő vizsgálja, az Alap magas likviditású eszközöknek a nettó eszközértékhez mért aránya hogyan alakul az Alap által kibocsátott legtöbb befektetési jeggyel rendelkező Befektető(k) súlyarányához képest.

Az eszközoldali és a forrásoldali likviditási kockázatok közötti összhang megteremtése érdekében az Alapkezelő a magas likviditású eszközöknek a nettó eszközértékhez mért arányát a Befektetési jegyek 30 napos visszaváltási idősről számolt átlagos visszaváltási mértékének szintén a nettó eszközértékhez vetített arányához képest vizsgálja. A likviditási kockázatok kezeléséről az Alap éves, illetve féléves jelentésének X. pontja tartalmaz bővebb információkat. Az Alap nem köt a Befektetővel a visszaváltásra vonatkozóan külön megállapodást. Az Alap Befektetőit megillető visszaváltási jogok azonosak. Az Alapkezelő a Kbtv. 16. § (5) bekezdésében írt - a szakmai felelősséggel kapcsolatos - kockázatok fedezetére többlet szavatoló tőkével rendelkezik.

Az Alap hozamát befolyásoló kockázatok

A kockázatok a hozamtermelést befolyásoló mögöttes pénzügyi piacokon kereskedett eszközök árfolyamának változékonyságától függenek, ez határozza meg a Befektetési jegyek árfolyam-ingadozásának mértékét és irányát. Az Alap közvetlenül viseli azokat a kockázatokat, amelyek a hozamtermelést befolyásoló mögöttes piacokra történő befektetéseket jellemzik, ezek közül a legfontosabbak:

→ Gazdasági és politikai környezetből adódó kockázat

A hazai és nemzetközi gazdasági és politikai környezet jelentős hatással lehet az Alap eszközeire, azok hozamára és az üzleti életre általában. Az egyes országok kormányzati politikája befolyásolhatja az általános tőkepiaci feltételeket és az ingatlan-befektetések hozamait is. A Nettó eszközértéket befolyásolhatja a gazdasági növekedés, a külgazdasági pozíció, az árfolyam politika, a költségvetés hiányának mértéke, az infláció és a kamatszint. A fentieken túl további kockázatot jelenthet az egyes adójogszabályok megváltozása. Az adott ország inflációjának emelkedése közvetlen negatív hatással lehet az Alap portfólióját képező értékpapírok árfolyamára. Ez a hatás lehet olyan mértékű, hogy az Alap teljesítménye egyes időszakokban az infláció szintje alatt maradhat, ami negatív reálhozamot eredményezhet. Az ország egyéb makrogazdasági mutatóinak (költségvetési hiány, külkereskedelmi mérleg egyenlege, GDP növekedési üteme, deviza árfolyama) kedvezőtlen irányú változása szintén negatív hatással lehet az Alap portfóliójában tartott értékpapírok árfolyamára. A gazdaságpolitikában bekövetkező változások a gazdasági mutatók azonnali változatlansága mellett is érinthetik kedvezőtlenül a tőkepiacokat és azon keresztül az Alap tulajdonában lévő instrumentumok árfolyamát.

→ Befektetési kockázat

Az Alapkezelő a mindenkor hatályos törvényi szabályozás és a Kezelési szabályzat figyelembevételével saját belátása szerint állítja össze az Alap portfólióját. Annak ellenére, hogy az Alapkezelő minden befektetési döntés előtt részletes elemzést hajt végre, nincs garancia arra, hogy a piaci folyamatok az Alapkezelő várakozásainak megfelelően alakulnak, így arra sem, hogy az Alap a futamideje során nem szenved el árfolyamvesztést. Az Alap az árfolyamok múltbeli mozgásait tanulmányozó technikai elemzésen alapuló, előre definiált szabályok szerinti kereskedési stratégiát követ. Előfordulhatnak olyan piaci helyzetek, melyekben azok az összefüggések, amelyekre az algoritmus alapú kereskedések épültek (pl. az adott piacon jelenlevő több kereskedési program által adott sok egy irányú megbízás miatt) megszűnnek létezni. A piacok esetleges abnormális működése (2008-as válság időszakában látott rekord szintű volatilitás, felszáradó likviditás) a hagyományos, fundamentális befektetési politikát követő alapok mellett az algoritmus alapú kereskedési stratégiák számára is hátrányos környezetet teremthet.

→ Passzív befektetések kockázata

Az Alapkezelő a referenciaindexeket követő Alap Kezelési szabályzatában meghatározott befektetési stratégia és befektetési korlátokon keretei között, az egyes Alaphoz rendelt referenciaindexeket követve alakítja ki az Alap portfóliójának összetételét, ami csak korlátozott teret enged a kedvezőtlen piaci körülményekkel szembeni defenzív befektetési döntések meghozatalának. Így amennyiben az Alap befektetési célterületein az eszközárak csökkennek, akkor az Alap Befektetési jegyeinek árfolyamcsökkenése várható.

→ Likviditási kockázat

A hozamtermelést biztosító tőkepiacokon kialakulhat olyan kedvezőtlen tőzsdei környezet, amelyben nagymértékben csökkenhet a befektetők érdeklődése és aktivitása. Az így kialakuló alacsony forgalmú piacokon nehezebbé válik hozamtermelést biztosító eszközökhöz kapcsolódó jogokból származó árfolyamnyereség realizálása.

→ Árazási kockázat

A hozamtermelést biztosító tőkepiacokon kialakulhat olyan kedvezőtlen tőzsdei környezet, amelyben nagymértékben csökkenhet a befektetők érdeklődése és aktivitása. Az így kialakuló alacsony forgalmú piacokon a tőkepiaci eszközök ára jelentősen eshet, mely negatív hatással lehet a hozamtermelést biztosító eszközök árfolyamára.

→ Kötvénypiaci kockázat

Az Alap széleskörűen diverzifikált portfólióval rendelkezik, így az Alap kötvénykitettséggel rendelkező portfólióelemeinek teljesítményét elsősorban a befektetési célterületként szolgáló kötvénypiac(ok) együttes kockázata befolyásolja. Így az Alap befektetéseinek között szereplő országoknak, gazdasági övezeteknek, régióknak a jelen pontban említett gazdasági, politikai környezetéből, gazdasági ciklusaiából, makrogazdasági helyzetéből, tőkepiaci folyamataiból következő kockázati tényezői játszanak elsődleges szerepet. Azonban a kötvények árfolyama nemcsak a kedvezőtlen makrogazdasági, tőkepiaci események stb., hanem egyedi kötvény-specifikus események hatására is jelentősen csökkenhet. Az Alap portfóliójában található kötvényeket kibocsátó egyes államok (fizetéseképtelenné válás, államcsőd stb.), illetve vállalatok sikertelen gazdálkodási tevékenysége (veszteséges működés, fizetéseképtelenné válás, csőd, felszámolás stb.) is hordoz egyedi kockázatokat, melyeket az Alap jól diverzifikált portfóliójának köszönhetően képes csökkenteni, azonban az egyes államok, illetve vállalatok megítélése a kötvényeik árfolyamában tükröződik, így az egyes kötvényekhez tapadó egyedi ország, illetve vállalati kockázatok is kedvezőtlenül érinthetik a Befektetési jegyek árfolyamát. Az Alap portfóliójában található egyes kötvények jellemzően az adott piacon a legnagyobb forgalmú, leglikvidebb értékpapírok közé sorolhatóak, jelentős szerepet töltenek be az adott kötvényt tartalmazó index(ek)ben stb., így annak kockázata, hogy a kötvényeket kibocsátó állam, vállalat fizetéseképtelensége, csődje esetén a kibocsátó nem tudja teljesíteni kamatfizetési és tőke visszafizetési kötelezettségeit és ezáltal az adott egyedi kötvény elértéktelenedik alacsony szintű, de létező kockázati elemnek tekinthető.

→ Koncentráció kockázata

Amennyiben az Alap befektetési politikája kifejezetten egy meghatározott iparág, szektor, eszközosztály vagy ország követésére koncentrálja befektetéseit, akkor ez adott esetben hátrányosan befolyásolhatja az Alap teljesítményét, megnövelheti a Befektetési jegyek változékonyságát, az Alap érzékenyebben reagálhat azokra a piaci, gazdasági, politikai eseményekre, amelyek érintik az Alap befektetési stratégiája által reprezentált iparágat, gazdasági szektort, eszközosztályt vagy országot.

→ Diverzifikáció alacsony szintjének kockázata

A befektetési alapok jellemzően a diverzifikáció hatékony eszközei, hiszen Saját tőkéjüket akár több száz elemből álló hatékony portfóliók is alkothatják. A diverzifikáció révén mód van a kockázatok megosztására, magasabb hozam elérésére. Azonban az Alap portfóliója a Kezelési szabályzatban rögzített befektetési korlátokon belül, nagyobb arányában tartalmazhat olyan eszközöket, melyek kisebb számú kibocsátótól származnak. A diverzifikáció alacsony szintje hátrányosan befolyásolhatja az Alap teljesítményét, megnövelheti a Befektetési jegyek árfolyamának változékonyságát, az Alap érzékenyebben reagálhat olyan piaci, gazdasági, politikai eseményekre, melyek az Alap portfóliójában található kisebb számú eszközt érintik.

→ Adókockázat

A Befektetési jegyekre az Alapra vonatkozó adózási szabályok a jövőben esetleg kedvezőtlen irányban is változhatnak.

→ Bankbetétek, átruházható értékpapírok, pénzügyi eszközök, származtatott termékek tartásához kapcsolódó partnerkockázat

Az Alap eszközeit az Alapkezelő által a Bszt. 63. §-a alapján meghatározott végrehajtási helyszíneket jelentő partnerek által kibocsátott pénzügyi eszközökbe, átruházható értékpapírokba, illetve az említett partnereknél

lekötött bankbetétekbe, származtatott termékekbe fektetheti. Ezen ügyletekből eredően az ilyen partnerrel szembeni összevont kockázati kitettség meghaladhatja az Alap eszközeinek 20%-át. Amennyiben az Alap betétlekötései megbízásait teljesítő vagy az Alapban található pénzügyi eszközöket, átruházható értékpapírokat kibocsátó, illetve a származtatott ügyletekre szóló megbízásokat végrehajtó hitelintézet fizetésképtelenné válik, részben vagy egészben nem, vagy nem megfelelő időben teljesíti fizetési kötelezettségét, ez hátrányosan befolyásolhatja az Alap befektetéseit. Ez fokozottan érvényes az Alap esetében, ahol a Saját tőke jelentős, 20%-ot meghaladó részét kitevő bankbetét az Alapkezelő által a Bszt. 63. §-a alapján meghatározott végrehajtási helyszíneket jelentő partnereknél kerülhetnek megkötésre. A bankbetétekből, átruházható értékpapírokból, pénzügyi eszközökből, illetve származtatott ügyletekből eredő eredő követelések esedékességgori megfizetése az Alapkezelő által a Bszt. 63. §-a alapján meghatározott végrehajtási helyszíneket jelentő hitelintézetek fizetőképességét feltételezik. Az Alap befektetett tőkéjének visszafizetését harmadik személy nem garantálja.

→ Részvénytőzsi kockázat

Az Alap széleskörűen diverzifikált portfólióval rendelkezik, így az Alap részvénykitettséggel rendelkező portfólióelemeinek teljesítményét elsősorban a befektetési célterületként szolgáló részvénytőzsi(ok) együttes kockázata befolyásolja. Így az Alap befektetése között szereplő iparágaknak, országoknak, gazdasági övezeteknek, régióknak a jelen pontban említett gazdasági, politikai környezetéből, gazdasági ciklusaiból, makrogazdasági helyzetéből, tőkepiaci folyamataiból következő kockázati tényezői játszanak elsődleges szerepet. Azonban a részvények árfolyama nemcsak a kedvezőtlen makrogazdasági, tőkepiaci események stb., hanem egyedi vállalati események hatására is jelentősen csökkenhet. Az Alap portfóliójában található részvényeket kibocsátó, egyes vállalatok sikertelen gazdálkodási tevékenysége (veszteséges működés, fizetésképtelenné válás, csőd, felszámolás stb.) is hordoz egyedi kockázatokat, melyeket az Alap jól diverzifikált portfóliójának köszönhetően képes csökkenteni, azonban az egyes vállalatok működési eredménye a részvényeik árfolyamában tükröződik, így az egyes részvényekhez tapadó egyedi vállalati kockázatok is kedvezőtlenül érinthetik a Befektetési jegyek árfolyamát. Az Alap portfóliójában található egyes társaságok jellemzően az adott piacon a legnagyobb forgalmú, leglikvidebb és legnagyobb kapitalizációjú értékpapírok közé sorolhatóak, jelentős szerepet töltenek be az adott részvényt tartalmazó tőzsdeindex(ek)ben, a vállalat által képviselt iparágban, az adott ország gazdaságában stb., így annak kockázata, hogy a részvényeket kibocsátó vállalat csődjé, felszámolása esetén az adott egyedi részvény elértéktelenedik alacsony szintű, de létező kockázati elemnek tekinthető.

→ Nyersanyagpiaci kockázat

A nyersanyagok ára nem csak a kedvezőtlen makrogazdasági, felhasználó iparági, kitermelési, tőkepiaci események, hanem különböző természeti, időjárási folyamatok hatására is jelentősen csökkenhet, így a nyersanyagkitettséggel rendelkező Alap Befektetőit közvetetten veszteség érheti.

→ Határidős ügyletek kockázata

Az Alap a devizakockázatok csökkentése, az Alap befektetési politikájának megvalósítása érdekében köthet tőzsdei, illetve tőzsdén kívüli származtatott ügyleteket. Az Alap eszközeinek 20%-át meghaladhatja az egy befektetési szolgáltatónál, így többek között az Alapkezelő által a Bszt. 63. §-a alapján meghatározott végrehajtási helyszíneket jelentő partnerekkel, kötött származtatott ügyletek értéke, amely azzal a kockázattal jár, hogy az Alap hozamának kifizetése az Alapkezelő a Bszt. 63. §-a alapján meghatározott végrehajtási helyszíneket jelentő partnerek fizetőképességét feltételezi. A kockázatfedezeti célból megkötött - az összetett pozíció vonatkozásában a lejáratkor fix hozamot biztosító - határidős pozíciók értéke lejáratig a piaci változások függvényében veszteséget mutathat.

Az Alap forgalmazásához kapcsolódó kockázatok

A Befektetési jegyek forgalmazását illetve visszaváltását az Alapkezelő a Batv.-ben meghatározott esetekben felfüggesztheti, mely esetben annak újraindításáig a Befektetők nem juthatnak hozzá befektetéseik ellenértékéhez.

Az Alap megszűnésének kockázata

Az Alapot az Alapkezelő köteles megszüntetni, amennyiben a Saját tőke 3 hónapon keresztül, átlagosan nem éri el a 20 millió HUF összeget.

Az Alapkezelő működésére vonatkozó kockázatok**→ Makrogazdasági kockázatok**

Az Alapkezelő tevékenységi köre kizárólag az alap- illetve portfólió-kezelésre korlátozódik, és bevételei kizárólag ebből a tevékenységből származnak, ezért a Kezelési szabályzat IV. fejezet, 26. pontjában leírt kockázati tényezők az Alapkezelőre nézve is fennállnak.

→ Tárgyi, technikai feltételekből eredő kockázat

Az Alapkezelő rendelkezik a működéséhez szükséges tárgyi, technikai feltételekkel, viszont e körülményekben menet közben bekövetkező esetleges változásokból eredő kockázatok kihathatnak az Alap eredményességére is.

→ Személyi feltételekből eredő kockázat

Az Alapkezelő a tevékenység irányítására, portfólió-kezelésre, illetve a back office tevékenység szervezésére olyan személyeket alkalmaz, akik megfelelő gyakorlati tapasztalattal, illetve a külön jogszabályban előírt vizsgával rendelkeznek. Az Alapkezelő tevékenységét az alapkezelőkre vonatkozó törvényi előírások, és az ezek alapján készült belső szabályzatok alapján végzi. Mindezekről függetlenül fennállnak a munkavállalókkal kapcsolatos személyes kockázatok.

III. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

Az alap célja, olyan befektetést kínálni, amelyek lehetőséget nyújt a befektetőknek arra, hogy a legkülönbözőbb befektetési célpontokra fókuszáló befektetési alapok teljesítményéből egy magasan diverzifikált, aktívan kezelt portfólión keresztül részesedhessenek. Az alap portfóliójába az Alapkezelő, ill. más alapkezelők által kezelt befektetési alapok kerülhetnek be, így biztosítható az a széles spektrum, amely tág teret enged a lehető legkedvezőbb várható hozam - kockázat szintek elérésére. Az Alapkezelő az alap portfóliójában a befektetési alapokon túl más egyedi eszközöket (hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, bankbetétek stb.) is tarthat. Az alap célja a portfóliójába megvásárolt befektetési alapokkal a lehető legkedvezőbb várható hozam - kockázat szintek elérése. Referencia index: az alap célja az, hogy több éves időtávon a diverzifikáció révén a kockázatos alapokra jellemző átlagos szintnél alacsonyabb kockázat mellett érjen el kedvező, a RMAX indexnél magasabb hozamot. Így az Alapkezelő az alaphoz benchmarkként 100%-ban a RMAX Indexet rendeli. Az alap technikai indikátorok alapján a kockázatos eszközökben (részvény-, hosszú kötvény-, nyersanyagpiac) rejlő piaci trendeket lovagolja meg előre rögzített szabályok szerint. Az alap működési mechanizmusa, úgy lett meghatározva, hogy emelkedő trendnél a kockázatos eszköz kitettséget folyamatosan növeli, eső trendnél pedig folyamatosan csökkenti, egészen addig a mértékig, hogy kiemelt kockázatokat hordozó piaci környezetben már egyáltalán nem tart kockázatos eszközt a portfólióban. Az Alapkezelő több befektetési alaptól képez egy kockázatos eszközkosarat, illetve egy kockázatkerülő eszközkosarat. Előbbi részvény-, hosszú kötvény- és nyersanyag kitettséget takar, utóbbi főképp hazai rövid átlagos hátralévő futamidejű kötvényeket és betéteket jelent. Az Alapra aktuálisan jellemző kockázati profilnak, valamint az ezzel összhangban álló pénzügyi célnak megfelelően, az Alap a kockázattűrő, közepes szintű hozamvárakozással és legalább 2 éves befektetési időhorizonttal rendelkező Befektetők számára olyan forint alapú befektetést nyújt, amelyre a befektetési jegyek árfolyamának kiszámítható ingadozása jellemző.

Nemzetközi és hazai makrogazdasági helyzet

Az idei év legjelentősebb kérdése a tavalyi Fed kamatemelés után, hogy milyen lépésekben és mekkora szintre emelkedik az amerikai alapkamat. Ez elsősorban ugyan a piaci folyamatok függvénye lesz, ugyanakkor számos Fed kormányzó jelezte, hogy a befektetők alulbecsülik a kamatemelés mértékét. Ezzel egy évek óta tartó 'harc' folytatódik a piac (forward kamatárakozások) és a Fed között, mi szerint a piac konzisztensen alacsonyabb kamatot vár, mint a jegybanki vezetők. Az utóbbi években inkább a piachoz igazodott a jegybank kamat-előrejelzéseiben (folyamatosan csökkentették a 2016 illetve 2017 végére vonatkozó várakozásaikat a Fed kormányzók), a decemberi kamatemelés óta mintha kissé a piac alkalmazkodott volna, enyhén megemelkedtek a rövid oldali forward kamatvárakozások. A másik fontos kérdése az idei évnek a hatalmas, több ezermilliárd dollár értékű értékpapír állomány leépítésével kapcsolatos jegybanki döntés, az elemzők nagyjából 9-12 hónappal eltolva várják az első kamatemeléshez képest az értékpapír állomány nagyságának csökkentését. A december 16-ai Fed jegyzőkönyv csak arról tett említést, hogy az alapkamat normalizálódásáig (kérdés ez milyen szintet jelent) folytatja az értékpapírok lejáratainak és kamatainak újrabefektetését.

Az amerikai növekedéssel kapcsolatos legfőbb kérdés az volt, hogy a III. negyedév nem produkál-e egy újabb meglepetést, hiszen hasonlóan az I. negyedévhez, 2015 közepétől ismét alacsony szintekre jutott az olajár, ami nem kedvez a beruházásoknak, elsősorban az amerikai palaolaj és palagáz iparnak. A másik jelentős kockázati tényező a kínai gazdaság erőteljesebb visszaesése a 'hard landing' scenárió volt, erré a Fed döntéshozói is kiemelt figyelmet fordítanak. A tényadat végül 2,0% lett (negyedéves szinten, évesítve) ami nem túlzottan kiemelkedő, de nem is gyenge adat, elsősorban a magán fogyasztás várt feletti növekedése tudta semlegesíteni a beruházások és a nettó export visszaesését. (A decemberben kiadott harmadik becslésben már láthattuk a III. negyedéves növekedés fogyasztás komponensének pontos növekedési ütemét, 3%.) A befektetők figyelme azért irányult kiemelten a fogyasztás komponensre, mert a fogyasztás felívelése magával hozza a magánszektor jövedelmeinek növekedését és a munkaerőpiac további erősödését, ezeket az elemeket a Fed az utolsó kiadott jelentéseiben rendre megemlítette, mint a kamatemeléshez szükséges tényezőket. Mivel az amerikai gazdaságnak ezek az utolsó gyengeségei megoldódni látszanak, ezért a Fed-nek ez az adat éppen megfelelő volt a kamatemelés megindításához. Érdekesség, hogy ugyan az éves GDP növekedési ütem nem esett 2% alá, az Atlanta Fed előrejelzései továbbra is 1%-os tartományban mozognak (a modellben elsősorban az ipari termelés és az építőipari statisztikák utalnak alacsony növekedésre), ezért továbbra is lefelé mutató kockázatokat látunk az amerikai növekedésben. Inflációs fronton minden adat megnyugtatóan alacsony volt az elmúlt időszakban elsősorban az alacsony nyersanyag árak közvetlen hatásai miatt (alapinfláció, GDP deflátor, PCE deflátor), de a közvetett hatások is átszűrődtek az indexekbe (maginfláció). Továbbra is kijelenthető, hogy csak az infláció miatt nem lenne szükség kamatemelésekre az USA-ban, azonban például a GDP deflátor és a maginflációt ábrázoló grafikonon már jól látszik, hogy a bérinfláció a jó növekedési adatok mellett már felütötte a fejét (a maginfláció visszakanyarodott a Fed 2%-os célértékére). Amennyiben a nyersanyagárak normalizálódnak, úgy ütemes emelkedésnek indulna minden inflációs mutató. Az euro övezetben 2015-ben folyamatosan csökkenő növekedési ütem volt megfigyelhető, az I.-II. és III. negyedévben rendre 0,5-0,4 illetve 0,3%-os bővülés volt tapasztalható (negyedéves, nem évesített adatok). A negyedik negyedévben sem várható komolyabb javulás, de összességében a 2015-ös évre szerény mértékű 1,5%-os bővülés várható. Ehhez képest 2016 sem tartogat nagy kitörési lehetőséget legfeljebb 1,6%-ra futhat fel az euró övezet növekedése. Az euró övezetben még szerényebb mértékű az inflációs nyomás, mint a tengerentúlon, hiszen a munkaerőpiac kevésbé feszes. Az alacsony nyersanyagárak különféle inflációs mutatókba történő átszűrődése mellett nem jelentek meg bérinflációs trendek, mint azt a maginflációs számokon is láthatjuk.

A növekedés összetétele jelentősen változik 2016-ban, a külső kereslet továbbra is erős komponens marad, elsősorban az euró zóna lassú és fokozatos felívelésének köszönhetően, ugyanakkor az EU-s támogatási ciklus kifutásával a kormányzati kiadások és a beruházások jelentősen mérséklődnek és helyüket fokozatosan a

magán fogyasztás tölti be. A növekedés komponenseinek eltolódásán túl a 2015-ös visszaesésében meghatározó volt, hogy a mezőgazdaság 2014-es kiemelkedően jó teljesítménye után a 2015-ös terméseredmény jóval visszafogottabb volt, és ezt az alacsonyabb terméseredményt alacsonyabb világgpiaci árakon lehetett csak értékesíteni. Összességében a 2014-es 3,6%-os növekedés után 2015-ben nagyjából 3% közeli növekedésre volt képes a magyar gazdaság és az idei évben hasonló nagyságrendű további lassulás lesz megfigyelhető, 2,5% körül alakulhat a növekedés. A régióban Lengyelország ugyanakkor nem veszít lendületéből, a lengyel gazdaság 3,5% körüli teljesítményre volt képes 2014-2015-ben és az idei évben is hasonlóan fog teljesíteni. A cseh és a román gazdaság is erősebb bővülést produkáltak 2015-ben (4 illetve 3,6%) és idén is várhatóan jól fognak teljesíteni. Az inflációs környezet mérsékelt volt ez elmúlt években hazánkban is, ebben jelentős fordulat következhet be az idei évben. Az elemzői konszenzus 0,9% a decemberi alapinflációs ütemre, innen juthatunk el 2% fölé az idei év végére. Ennek az áremelkedési ütemnek alapvetően 3 hajtóereje lehet: a visszafogott nyersanyagárak emelkedő trendje az idei év egészében; a monetáris politika várhatóan tolerálni fog egy gyengébb euró árfolyamot; nem várható olyan kormányzati intézkedés sorozat, ami mesterségesen alacsonyan tartaná továbbra is az inflációt (a lakossági energiaár csökkentésének nincsenek további tartalékai). Az MNB alappályája a növekedési és inflációs ütemek tekintetében realiztikusnak mondható.

Kötvénypiacok

Összességében az idei év végére 0,75-1,5%-os USA alapkamatot várnak az elemzők. Ez alatt effektív Fed alapkamatot értünk, a decemberi kamatdöntés előtt 0-0,25% volt a Fed hivatalos kamatfolyosója és ezen belül jellemzően 13 bázispont környékén volt az alapkamat. A december 16-ai kamatemelés óta 0,25-0,5 a hivatalos folyosó és eddig jellemzően 36 bázispont környékén alakult az effektív alapkamat. Tehát a 1,5%-os alapkamat 1,25-1,5%-os folyosóban is kialakulhat, ami 4 db 25 bázispontos kamatemelést jelentene 2016-ban. A Bank of England jelenlegi 0,5%-os szintről 1%-ig emelheti az alapkamatát 2016 végéig. Az ECB 2018-ban emelhet először kamatot, egyelőre az állampapír vásárlási program kitolásáról és a betéti ráta csökkentéséről hozott csak döntést. Az európai jegybank márciusban meghirdetett 1100 milliárd eurós mennyiségi lazítási programját (havi 60 milliárd eurós vásárlás 2015 márciusától - 2016 szeptemberéig) kiterjesztette 2017 márciusáig, így összességében 24 hónapig tarthat a program. Másik fontos döntés volt a betéti ráta -30 bázispontra csökkentése, ami a rövidoldali hozamok esetében horgonyt jelenthet. A német 10 éves hozam az európai mennyiségi lazítás bejelentése után áprilisban érte el mélypontját, 7,8 bázispontot. Az európai hosszú hozamok ezekről a tavaly áprilisi szintekről jelentősen visszakorrigáltak, jelenleg 0,53% a német 10 éves hozamszint, és további korrekció várható, az ECB vásárlásai ellenére. 2016 végére a német 10 éves hozam 90 bázispont környékén lehet (hasonló hozamszintet várunk az euró övezet átlaghozama esetében is, hiszen a mag országok, azon belül is Németország súlya a legmeghatározóbb). Ez összességében negatív megtérülést jelentene az idei évben az európai kötvénypiacot reprezentáló indexekben. A negatív tendencia elsődleges oka a tengerentúli kötvénypiaci fordulat illetve hogy történelmi mélypontokra értek a hozamszintek 2015-ben. Az MNB az EKB mennyiségi lazítására reagálva, a régiós jegybankokkal együtt indította el több ciklusos kamatcsökkentési sorozatát. A jelenlegi 1,35%-os alapkamatot a legtöbb elemző és maga a jegybank is kőbe vésétnek tekinti, a Fed kamatemelésével egy idei évi mini kamatcsökkentési sorozatnak nullára csökkent az esélye. Úgy gondoljuk az MNB toleráns lesz az EURHUF ráta emelkedésével kapcsolatban, tehát az 1,35%-os alapkamat valóban tartható 2016-ban. Az elmúlt időszak, forintosítással kapcsolatos deviza swap műveletek eredményeként a Jegybank tartalékai ugyan csökkentek (jelenleg 30 milliárd euró alatt vannak a tartalékok) azonban ez a szint kielégítőnek mondható. Az adósságfinanszírozás szempontjából a jó ütemű növekedés és a jó egyensúlyi mutatók stabil környezetet jelentenek, ezért az idei évben a három nagy hitelminősítő közül 2 esetében felminősítés várható (az első ilyen lépés márciusban következhet be).

Részvénypiacok

A 2015-ös év hektikusan alakult a részvénypiacok szempontjából. Az első negyedév kedvező volt, de az élesedő kockázati faktorok, mint a görög csőd vagy a kínai lassulás, elrontották a hangulatot. A második negyedévben a piacok jórészt oldalaztak, majd egy jelentősebb korrekciót hozott az őszi, harmadik negyedév. Az év utolsó három hónapja nem alakult rosszul, a főbb piacok emelkedni tudtak. Sajnos ez az emelkedés nem volt elég ahhoz, hogy a fejlett piacokat reprezentáló MSCI World Index pluszba lendüljön, -1,9%-al zárta az évet. A régiós CETOP20 Index a decemberi emelkedés ellenére is -4,2%-os hozammal zárt, de globális fejlődő piacok hozamát mutató MSCI EM Index -17%-os hozama volt a legrosszabb a nagy indexek közül. Az év nagy meglepetése a hazai piac volt, a BUX közel 44%-ot tudott emelkedni.

2015-ben a világ egyik legjobban teljesítő részvényindexe a hazai BUX Index volt, közel 44%-os teljesítménnyel. A hosszú oldalazás véget ért, de még ezzel az emelkedéssel sem értük el a válság előtti szinteket. A fő ok az oldalazásra az volt, hogy a részvények eredményei nem újra befektetett jövedelemként hasznosultak és nem is osztalék formájában gazdagították a részvénytulajdonosokat, hanem gazdaságpolitikai elvonásként a költségvetésbe vándoroltak. Az év elején mozdult el a magyar piac a holtpontról, ami több tényező kedvező változásával volt magyarázható. A kormány megállapodott az Erste Bankkal és az EBRD-vel, az Erste magyar leányába történő befektetésről és széleskörű bankadó csökkentésről. A jó magyar makro helyzet a különadók mérséklésével párosítva már egyértelműen részvény pozitív klímát teremtettek. A gyors emelkedéssel a hosszú évek oldalazó mozgása után beárazásra került a részvényeseket illető nagyobb eredménytömeg. Az elemzői becslések 25%-os EPS növekedést mutatnak a következő két évre átlagosan, melynek nagy része a különadók kiárazásából adódik. A hazai piac prémiummal kereskedik a historikusan tapasztalt értékeltséghez képest, de a 11,2-es P/E hányados a magas eredménynövekedés fényében reális. A legnagyobb kockázat továbbra is a szabályozásban rejlik, illetve a befektetők kíváncsian várják, hogy milyen hatással lesz a magyar tőzsdére az MNB tulajdonszerzése.

Nyersanyagpiac

A 2015-ös év sem hozott fordulatot a nyersanyagpiacon. Valamennyi szegmens tovább szenvedett, és sorra egyre alacsonyabb árfolyamszintek alakultak ki. A negyedik negyedév különösen rosszul alakult ezen a piacon, leginkább az energiahordozók esetében. A Q4-es hozamok a következőképpen alakultak: a könnyűolaj közel 18%-ot esett, a Brent jegyzése 18,7%-kal került lejjebb. Az olaj piacán továbbra is a túlkínálati környezet jellemző. Ezt támasztja alá a globális kitermelési adatok növekedése, és a keresleti oldal gyengélkedése is. Az erős dollár is korlátot szab az energiahordozók megpattanásának. A decemberi OPEC ülés eredménye egy célkvóta nélküli döntés a kitermelési mennyiség fenntartásáról. A kínálati oldal növekedéséhez hozzájárul az iráni embargó feloldása, aminek következtében az Iránból érkező kitermelési mennyiség akár napi 1 millió hordó olaj pluszt is jelenthet a piacon. Az egyre alacsonyabb olaj jegyzés ugyan visszafogja az USA palaolaj kitermelést, azonban az összes felszínre hozott amerikai olaj volumene számottevően így sem csökken, így csúcsra járnak az olajkészlet adatok is. Az olaj kilátásai 2016-ra a jelenlegi szintekről már nem annyira borús az elemzői várakozások alapján, bár a 2016-os év első felében még inkább a lefelé mutató kockázatok dominálhatnak. Az árak stabilizálódása így leginkább 2016 második felében és a 2017-es évben várható. A nemesfém piac is gyengén teljesített a 2015-ös évben: az arany és ezüst árfolyama több mint 10%-ot veszített értékéből. Csak az utolsó negyedévben az arany 4,5%-kal, az ezüst 3,7%-kal esett. A javuló amerikai makro környezet és az erősödő dollár-nyomást helyez az arany árfolyamára, így a negatív hozam nem érthette váratlanul az arany befektetőit. A 2016-ra vonatkozó várakozásunk a további árfolyamcsökkenés a nemesfémek területén az előbb említett tényezők fennmaradása okán, azonban a 2016-ra várt növekvő pénz- és tőkepiaci volatilitás miatt a biztonságot keresők bele-bele vehetnek az aranyba, ezzel tompítva a 2016-ra várt árfolyamcsökkenő tendenciát.

Az ipari fémek körében is jelentős árfolyamzuhanások voltak tapasztalhatók a 2015-ös évben: a réz 24,4%-kal, a vasérc 42,6%-kal, az alumínium 16,8%-kal, a nikkel 42%-kal értékelődött le az év során, amelyek közül a vasérc volt a legrosszabbul teljesítő nyersanyag a negyedik negyedévben a 30%-os eséssel. A 2015 Q4-ben a réz 8,8%-ot, az alumínium 1%-ot, a nikkel 11,6%-ot esett. Ennek fő okai az ipari fémek piacán jellemző túlkínálat, a kínai gazdasági lassulás és az ezzel kapcsolatos félelmek felszínre törése. A kilátások ezen a területen is negatívak, fordulópontot a kínálati oldal csökkenése jelenthet, de ennek bekövetkezése még nem látszik a 2016-os évben. Az agrártermékek is alacsonyabb árszintre kerültek a 2015-ös évben: a búza 20,3%-kal, a kukorica 9,6%-kal, a szója 14,5%-kal került alacsonyabb szintre. A negyedik negyedévben sem tudtak javulni az árszintek egyik termékkörben sem.

IV. Az Alap teljesítménye, várható fejlődése

Az említett kockázatok függvényében fog változni az Alap jövőbeni teljesítménye és - az Alap tájékoztatójában leírt keretek között értelmezhető - jövőbeni fejlődése. Ez értelemszerűen befolyásolni fogja a befektetők mindenkori befektetési jegy vásárlási hajlandóságát.

V. A tárgyidőszakban az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének a változása havi bontásban

	az Alap saját tőkéje	az egy jegyre jutó nettó eszközérték
2010/12/31	-	-
2011/12/30	1,635,987,725 HUF	0.9770
2012/12/28	777,144,814 HUF	1.0405
2013/12/30	794,451,138 HUF	1.0450
2014/12/30	1,499,002,838 HUF	1.0394
2015/01/05	1,492,966,492 HUF	1.0350
2015/01/30	1,470,188,097 HUF	1.0478
2015/02/27	1,421,110,429 HUF	1.0586
2015/03/31	1,332,222,897 HUF	1.0640
2015/04/30	1,295,466,686 HUF	1.0673
2015/05/29	1,243,702,216 HUF	1.0748
2015/06/30	1,292,066,435 HUF	1.0653
2015/07/31	1,306,540,502 HUF	1.0583
2015/08/31	1,285,115,643 HUF	1.0347
2015/09/30	1,305,468,459 HUF	1.0313
2015/10/30	1,333,625,238 HUF	1.0336
2015/11/30	1,292,278,135 HUF	1.0341
2015/12/30	1,235,201,539 HUF	1.0217

VI. Az Alap működésében, tevékenységének eredményében 2015. évben a mérleg fordulónapi állapothoz képest rendkívüli változás nem történt.

Az Alapnak munkavállalója nincs, az Alappal kapcsolatos feladatokat - a törvényben előírtaknak megfelelően - a CIB Befektetési Alapkezelő Zrt. végzi napi szinten.

VII. Az Alap portfóliójának lehetséges elemei, valamint az egyes befektetési eszközök minimális, tervezett, maximális aránya

- Az Alap a portfóliójában található egyes elemek minimális, illetve maximális arányát illetően a mindenkor hatályos jogszabályi előírásokban, így különösen a 78/2014. (III. 14.) kormányrendeletben szereplő korlátokat alkalmazza, azokhoz képest szigorúbb korlátozásokat nem vállal. A jelen pont az Alap befektetési stratégiájának megvalósítása, napi működése során várható, korlátozást nem jelentő, tervezett célarányok bemutatására szolgál.

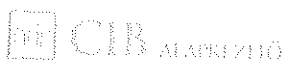
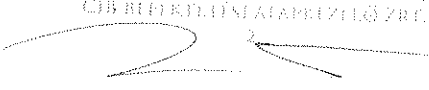
Az Alap által alkalmazni tervezett célarányok %-os mértékben kifejezve	CIB Algoritmus Alapok Alapja
Folyószámla, járulékos likvid eszközök, lekötött bankbetétek*	
forint	0-20%
deviza	0-20%
Pénzpiaci eszközök	
forint	0-20%
deviza	0-20%
Átruházható értékpapírok	
állampapírok	0-20%
forint	0-20%
deviza	0-20%
hitelintézeti, vállalati, egyéb kötvények, jelzáloglevelek	0-20%
forint	0-20%
deviza	0-20%
kollektív befektetési értékpapírok	80-100%
Származtatott ügyletek**	
tőzsdén kívüli határidős ügyletek	-100% - +200%
tőzsdai határidős ügyletek	-100% - +200%

* Az Alap folyószámlájának portfólión belüli arányát az Alap által szerzett követelések és vállalt kötelezettségek értékének egyenlege módosítja, ez azt eredményezi, hogy az Alap vagyonán belüli részarányát, és ezáltal a többi portfólióelem részarányát sem lehetséges pontos célarányokkal meghatározni.

** A származtatott ügyletek értéke az Alap folyamatos futamideje során jelentősen változhat, ez azt eredményezi, hogy az Alap vagyonán belüli részarányát, és ezáltal a többi portfólióelem részarányát sem lehetséges pontos célarányokkal meghatározni.

- Az Alap portfóliójában található állampapírok az állam által kibocsátott, illetve garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat, így többek között a diszkontkincstárjegyeket, közép és hosszú lejáratú, fix, illetve változó kamatozású államkötvényeket jelenthetnek.
- Az Alap portfóliójában található hitelintézeti kötvények bankok által kibocsátott, illetve banki garanciával rendelkező hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat jelenthetnek.
- Az Alap portfóliójában található vállalati kötvények devizabelföldi és devizakülföldi gazdasági társaságok által kibocsátott kötvényeket, kereskedelmi kötvényeket jelenthetnek.
- Az Alap portfóliójában található jelzáloglevelek a belföldön és külföldön bejegyzett jelzálog-hitelintézet által kibocsátott, nyilvánosan forgalomba hozott jelzálogleveleket jelenthetnek.
- Az Alap portfóliójában található kollektív befektetési értékpapírok nyílt-, és zártvégű értékpapír befektetési alapok vagy más kollektív befektetési formák által kibocsátott befektetési jegyeket, illetve ETF-eket jelenthetnek.

Budapest, 2016. április 21.


CIB ALAPKEZELŐ ZRT.


CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.