

CIB Fejlett Részvénytőrségi Alapok Alapja

ÉVES BESZÁMOLÓ

2016.12.31

CIB FEJLETT RÉSZVÉNYPIACI ALAPOK ALAPJA

MÉRLEG



CIB ALAPKEZELŐ

adatok eFt-ban

Megnevezés	2015.12.31	2016.12.31
A. BEFEKTETETT ESZKÖZÖK	-	-
I. Értékpapírok	-	-
1. Értékpapírok	-	-
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	-	-
B. FORGÓESZKÖZÖK	7.042.217	5.473.331
I. KÖVETELÉSEK	51.403	11.508
1. Követelések	51.509	11.663
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	- 106	- 155
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II. ÉRTÉKPAPÍROK	6.213.857	5.064.755
1. Értékpapírok	5.394.957	4.288.038
2. Értékpapírok értékkülönözete	818.900	776.717
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	818.900	776.717
III. PÉNZESZKÖZÖK	776.957	397.068
1. Pénzeszközök	777.037	397.154
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	- 80	- 86
C. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	-
1. Aktív időbeli elhatárolás	-	-
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-	-
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN :	7.042.217	5.473.331

Megnevezés	2015.12.31	2016.12.31
E. SAJÁT TŐKE	7.024.556	5.422.881
I. Induló tőke	4.486.712	3.241.358
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	35.599.227	37.521.042
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 31.112.515	- 34.279.684
II. Tőkeváltozás	2.537.844	2.181.523
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönözete	1.801.550	1.023.819
2. Értékelési különbözet tartaléka	818.713	776.477
3. Előző évek eredménye	- 232.966	- 82.419
4. Üzleti évi eredménye	150.547	463.646
F. CÉLTARTALÉKOK	-	-
G. KÖTELEZETTSÉGEK	17.105	47.664
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	17.105	47.664
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	556	2.786
FORRÁSOK ÖSSZESEN :	7.042.217	5.473.331

Budapest, 2017. április 19.


a vállalkozás vezetője (képviselője)
 CIB ALAPKEZELŐ
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
1.

CIB FEJLETT RÉSZVÉNYPIACI ALAPOK ALAPJA
EREDMÉNYKIMUTATÁS



adatok eFt-ban

Megnevezés	2015.12.31	2016.12.31
I. Pénzügyi műveletek bevételei	502.037	688.061
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	186.477	59.900
III. Egyéb bevétel	-	-
IV. Működési költség	161.743	161.261
V. Egyéb ráfordítások	3.270	3.254
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	-	-
VII. Tárgyévi eredmény	150.547	463.646

Budapest, 2017. április 19.

a vállalkozás vezetője (képviselője)

CIB ALAPKEZELŐ
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT
1.

CIB Fejlett Részvénytőzpiaci Alapok Alapja

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2016.12.31

I. Az Alap bemutatása

Az Alap teljes neve:	CIB Fejlett Részvénytőzpiaci Alapok Alapja
PSZÁF engedély száma:	110. 130 / 1999.
PSZÁF engedély kelte:	1999. április 30.
Az Alap kezelője:	CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Mérleg fordulónapja:	2016. december 31.
Mérlegkészítés időpontja:	2017. január 6.
Befektetési jegyek forgalmazója:	CIB Bank Zrt. 1027 Budapest, Medve u. 4-14. Equilor Befektetési Zrt. 1037 Budapest, Montevideó u. 2/c. Concorde Értékpapír Ügynökség Zrt. 1123 Budapest, Alkotás u. 50. Erste Bank Befektetési Zrt. 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Letétkezelő:	CIB Bank Zrt. 1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Könyvvizsgáló:	Rózsai Rezső Kamarai tagsági száma: MKVK-005879 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" szőó kormányrendelet és a 2000. évi C. törvény a számvitelről figyelembevételével készült.

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

2008.09.17-i határnappal az IE Hunnia Nemzetközi Részvény Nyíltvégű Befektetési Alap beolvadt a CIB Fejlett Részvénytőzpiaci Alapok Alapjába.

A beolvadás előtt a CIB Európai Részvény Alappal kapcsolatban az alábbi változások történtek:

- Az Alap neve CIB Európai Részvény Alapról CIB Fejlett Részvénytőzpiaci Alapok Alapjára változott
- A befektetési politika földrajzi kitétsége megváltozott: nyugat-európai helyett globális lett
- Benchmark változása: 90% MSCI World + 10% ZMAX index
- Az Alap fajtája: alapok alapjára változott.

2009.10.19-i határnappal a CIB Bankszektor Részvénytőzpiaci Alapok Alapja beolvadt a CIB Fejlett Részvénytőzpiaci Alapok Alapjába.

II. A mérleghez kapcsolódó kiegészítések

1.1 Eszközök

1.1.1. Befektetett eszközök

Az Alap befektetett eszközökkel nem rendelkezik.

1.1.2. Forgóeszközök

1.1.2.1. Követelések

Az Alap mérleg fordulónapon devizás esedékességből származó rövidlejáratú követelésének 2016.12.31-i árfolyamon számított értéke 11.508 ezer Ft (2015. december 31-én 18.718 ezer Ft, befektetési jegy forgalmazásból 32.685 ezer Ft követelése állt fenn).

1.1.2.2. Értékpapírok

Az Alap tőzsdei ügyletek során megvásárolt illetve értékesített értékpapírokat az üzletkötés napján (T napon) 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 tartozásokat bruttó módon, az egyéb követelések illetve az egyéb kötelezettségek között mutatja ki a mérlegben az Alap.

Az értékpapír állomány bontását a 4. számú mellékletben részletezzük.

A portfolióban szereplő értékpapírok piaci értéken kerülnek kimutatásra a mérlegben. A piaci érték a beszerzési érték és a 215/2000. (XII.11) számú kormányrendeletben meghatározott értékelés szerinti értékkülönbözete együttes összegeként kerül meghatározásra.

Az Alap a portfoliójában található devizában kibocsátott értékpapírokat az alábbiak szerint értékeli:

Az Alap tulajdonában lévő tőzsdén forgalmazott devizában kibocsátott részvények a mérleg fordulónapi tőzsdenapi záró árfolyamon kerülnek kimutatásra a mérlegben. Abban az esetben, ha a tőzsdén az adott értékpapírra a kérdéses napon nem kötöttek üzletet, akkor az utolsó üzletkötési nap záró árfolyama a mérvadó.

Devizában kibocsátott befektetési jegyeit az értékelés napján érvényes nettó eszközértéken értékeli az Alap.

1.1.2.3. Pénzeszközök

A CIB Banknál vezetett folyószámla fordulónapi egyenlege 397.068 ezer Ft (2015. december 31-én 776.957 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 sem a mérleg fordulónapján, sem 2015. december 31-én nincs nyitott határidős ügylete.

1.2. Források

1.2.1. Saját Tőke

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

Az indulótőkeként az Alap 2016. december 31-én forgalomban lévő befektetési jegyek össznévértékét és egyben darabszámát mutatja ki. Az Alap befektetési jegyeinek alapcímlite 1 Ft.

Az Alap 1999. április 30-án kezdte meg működését, nyilvános ajánlattétel keretében lejegyzett 183.778 ezer Ft értékű befektetési jegy kibocsátásával.

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	35.599.227	- 31.112.515	1.801.550	818.713	- 82.419
Növekedés	1.921.815	-	- 777.731	-	-
Csökkenés	-	- 3.167.169	-	- 42.236	-
Időszak eredménye	-	-	-	-	463.646
Záró	37.521.042	- 34.279.684	1.023.819	776.477	381.227

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 hosszú lejáratú, illetve zálogjoggal vagy hasonló jogokkal biztosított kötelezettségekkel nem rendelkezik.

1.2.3.2. Rövid lejáratú kötelezettségek

2016. december 31-én az Alap igénybevett szolgáltatásokból eredő rövid lejáratú kötelezettségeinek egyenlege 11.837 ezer Ft (2015. december 31-én 17.105 ezer Ft). Befektetési jegy forgalmazásból 35.827 ezer Ft kötelezettsége áll fenn az Alapnak a mérleg fordulónapján.

1.2.4. Passzív időbeli elhatárolások

2016. december 31-én az Alap 2.786 ezer Ft passzív időbeli elhatárolást képzett igénybevett szolgáltatásokra (2015. december 31-én 556 ezer Ft).

III. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések

1. Pénzügyi műveletek bevételei

2016. évben az Alapnak befektetési tevékenységéből származó, - a tevékenység jellegéből adódóan – kizárólag pénzügyi bevételei voltak. A pénzügyi műveletek bevételei az alábbiak szerint alakultak:

Adatok ezer Ft-ban		
Megnevezés	2015	2016
Értékpapírok kamata, osztalék- és hozambevétele	114.916	119.548
Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	348.681	548.222
Folyószámla kamat	8.028	3.742
Deviza árfolyamnyereség	30.412	16.549
Összesen	502.037	688.061

2. Pénzügyi műveletek ráfordításai

Az Alap pénzügyi ráfordításait az alábbi táblázat részletezi:

Adatok ezer Ft-ban		
Megnevezés	2015	2016
Értékpapír eladás árfolyamvesztesége	-	47.223
Határidős ügyletek árfolyamvesztesége	157.507	-
Deviza árfolyamveszteség	28.970	12.677
Összesen	186.477	59.900

3. Egyéb bevételek

Az Alap sem a tárgyidőszakban, sem az előző üzleti évben nem számolt el egyéb bevételt.

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	2015	2016
Befektetési jegy jutalék	2.817	3.246
Alapkezelői díj	143.991	143.083
Felügyeleti díj	1.635	1.628
Könyvvizsgálói díj	1.111	1.111
Könyvelési díj	522	522
Letétkezelői díj	9.814	9.762
Nemzetközi értékpapír elszámolási díj, Keler díj	1.834	1.889
Bankköltség	19	20
Összesen	161.743	161.261

5. Egyéb ráfordítás

Az Alap 2016. évben 3.254 ezer Ft különadót számolt el egyéb ráfordításként (2015-ben 3.270 ezer Ft).

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 „0”-ás számlaosztályban tartja nyilván a saját portfóliójában lévő értékpapírokat névértéken, illetve a le nem zárt származtatott ügyleteket kötési árfolyamon.

Az Alap 2016. évben az igazgatóság és a felügyelő bizottság tagjainak tevékenységükért járandóságot nem fizetett, kölcsön nem került folyósításra.

Az Alap 2016. évben határidős, 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 Alapnak a fordulónapon függő- és jövőbeni követelése nincs.

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

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

Az Alap 2016. évi utolsó, letétkezelő által közzétett, 2016.12.30-ra vonatkozó Portfólió jelentése a 2. számú mellékletben található. Az ebben szereplő saját tőke összege 4.238 ezer Ft-tal - a 2016.12.31-re vonatkozó költségek és kamatok 341 ezer Ft összegével, illetve a 2016.12.30-i befektetési jegy forgalmazás 3.897 ezer Ft értékével - tér el a beszámolóban szereplő 5.422.881 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, 2017. április 19.

 **CIB** ALAPKEZELŐ
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.



CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.

1. számú melléklet

CIB Fejlett Részvénytőke Alapok Alapja

Cash flow-kimutatás

Adatok ezer Ft-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	2015	2016
a	b	c	d
I.	I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	- 501.528	- 88.013
1	1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	23.314	340.356
2	2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3	3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4	4. Elszámolt értékelési különbözet *	- 149	-6
5	5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete	0	0
6	6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye	0	0
7	7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye	- 348.681	- 501.000
8	8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9	9. Forgóeszközök állományváltozása	- 37.314	39.848
10	10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	- 139.254	30.559
11	11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12	12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	0	0
13	13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	556	2.230
II.	II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	- 294.304	1.731.209
14	14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15	15. Ingatlanok eladása +	0	0
16	16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17	17. Értékpapírok beszerzése -	- 421.537	0
18	18. Értékpapírok eladása, beváltása +	0	1.607.919
19	19. Kapott hozamok +	127.233	123.290
III.	III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	759.157	- 2.023.085
20	20. Befektetési jegy kibocsátás +	4.146.369	1.921.815
21	21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22	22. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 3.679.564	- 3.167.169
23	23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	292.352	- 777.731
24	24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25	25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26	26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
IV.	IV. Pénzeszközök változása	- 36.675	- 379.889

* Az Elszámolt értékelési különbözet sor nem tartalmazza az értékpapírok és származtatott ügyletek értékelési különbözetét

2. számú melléklet

Portfólió jelentés értékpapíralapra				
adatok Ft-ban				
Alap neve, lajstromszáma:	CIB Fejlett Részvénytőke Alapok Alapja, 1111-84			
Letétkezelő neve:	CIB Bank Zrt.			
NEÉ számítás típusa:	T+1 napon számolt			
	Tárgynap (T. nap):	2016.12.30		
	Saját tőke:	5.427.119.007		
	Egy jegyre jutó NEÉ:	1,6731		
	Darabszám:	3.243.687.509		
			Érték	%
I. Kötelezettségek			-54.314.812	100,00%
I/1. Hitelállomány (összes)			0	0,00%
I/2. Egyéb kötelezettségek (összes)			-54.314.812	100,00%
Alapkezelői díj			-10.233.089	18,84%
Felügyeleti díj			-371.844	0,68%
Könyvelési díj			-152.354	0,28%
Könyvvizsgálói díj			-552.567	1,02%
Különadó			-743.689	1,37%
Letétkezelői díj			-2.231.068	4,11%
Sikerdíj			0	0,00%
Egyéb nem költség alapú kötelezettségek (összes)			-40.030.201	73,70%
I/3. Céltartalékok (összes)			0	0,00%
I/4. Passzív időbeli elhatárolások (összes)			0	0,00%
II. Eszközök			5.481.433.819	100,00%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes)			397.070.579	7,24%
II/2. Egyéb követelés (összes)			19.608.072	0,36%
II/3. Lékötött 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			5.064.755.168	92,40%
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%

2. számú melléklet (folytatás)

II/4.5. Befektetési jegyek (összes)			5.064.755.168	92,40%
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes)	Devizanem	Névérték	5.064.755.168	92,40%
SPDR S&P 500 ETF TRUST	USD	13.920	913.827.478	16,67%
ISHARES RUSSEL 1000 ETF	USD	23.034	841.953.911	15,36%
ISHARES S&P 500 ETF	USD	10.650	703.723.385	12,84%
Vanguard S&P 500 ETF	USD	9.235	556.847.356	10,16%
ISHARES MSCI JAPAN	USD	29.307	420.546.464	7,67%
ISHARES MSCI EMU ETF	USD	40.028	406.751.487	7,42%
ISHARES MSCI UNITED KINGDOM	USD	34.309	309.238.891	5,64%
ISHARES MSCI PACIFIC	USD	19.187	222.978.138	4,07%
ISHARES MSCI CANADA ETF	USD	26.951	206.983.505	3,78%
ISHARES MSCI SWITZERLAND	USD	22.428	194.049.465	3,54%
VANGUARD EUROPEAN VIPERS	USD	6.867	96.683.917	1,76%
LYXOR ETF MSCI EUROPE	EUR	1.000	37.639.640	0,69%
ISHARES MSCI World ETF	USD	1.700	36.486.871	0,67%
DB X-Trackers MSCI World ETF	EUR	2.500	35.285.219	0,64%
DB X-TRACKERS MSCI EUROPE INDEX UCITS ETF	EUR	2.200	35.279.621	0,64%
ISHARES MSCI Sweden ETF	USD	4.000	33.750.855	0,62%
ISHARES MSCI Denmark ETF	USD	850	12.728.965	0,23%
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes)			0	0,00%
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes)			0	0,00%
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes)			0	0,00%
II/6. Származékos ügyletek			0	0,00%
II/6.1. Határidős			0	0,00%
II/6.1.1. Futures (összes)			0	0,00%
II/6.1.2. Forward (összes)			0	0,00%
II/6.2. Opciók			0	0,00%
II/6.2.1. Tőzsdei opciók (összes)			0	0,00%
II/6.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes)			0	0,00%
Eszközök összesen:			5.481.433.819	100,00%

3. számú melléklet

Pénzügyi mutatók	2015	2016
Összes kötelezettség / Összes eszköz	0,24%	0,87%
Saját tőke / Összes forrás	99,75%	99,08%
Tárgyévi eredmény / Saját tőke	2,14%	8,55%
Tárgyévi eredmény / Összes bevétel	29,99%	67,38%
Pénzeszköz / Saját tőke	11,06%	7,32%

4. számú melléklet

Az Alap portfoliójában szereplő értékpapírok adatai 2016.12.31-én:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizában	Beszerz. érték	Bruttó piaci érték	Értékkülön- bőzet hozamból	Egyéb értékkülön- bőzet
Befektetési jegyek						
DB X-TRACKERS MSCI EUROPE INDEX UCITS ETF	EUR	2.200	34.310	35.279	-	969
DB X-Trackers MSCI World ETF	EUR	2.500	31.957	35.285	-	3.328
ISHARES MSCI CANADA ETF	USD	26.951	178.062	206.984	-	28.922
ISHARES MSCI Denmark ETF	USD	850	13.395	12.729	-	- 666
ISHARES MSCI EMU ETF	USD	40.028	373.130	406.751	-	33.621
ISHARES MSCI JAPAN	USD	29.307	356.297	420.547	-	64.250
ISHARES MSCI PACIFIC	USD	19.187	214.797	222.978	-	8.181
ISHARES MSCI Sweden ETF	USD	4.000	32.994	33.751	-	757
ISHARES MSCI SWITZERLAND	USD	22.428	179.084	194.049	-	14.965
ISHARES MSCI UNITED KINGDOM	USD	34.309	312.495	309.239	-	- 3.256
ISHARES MSCI World ETF	USD	1.700	34.302	36.487	-	2.185
ISHARES RUSSEL 1000 ETF	USD	23.034	641.626	841.954	-	200.328
ISHARES S&P 500 ETF	USD	10.650	571.709	703.724	-	132.015
LYXOR ETF MSCI EUROPE	EUR	1.000	37.922	37.640	-	- 282
SPDR S&P 500 ETF TRUST	USD	13.920	694.986	913.827	-	218.841
VANGUARD EUROPEAN VIPERS	USD	6.867	100.264	96.684	-	- 3.580
Vanguard S&P 500 ETF	USD	9.235	480.708	556.847	-	76.139
Értékpapírok összesen			4.288.038	5.064.755	-	776.717

4. számú melléklet (folytatás)

Az Alap portfoliójában szereplő értékpapírok adatai 2015.12.31-én:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizában	Beszerz. érték	Bruttó piaci érték	Értékkülön- bőzet hozamból	Egyéb értékkülön- bőzet
Befektetési jegyek						
DB X-TRACKERS MSCI EUROPE INDEX UCITS ETF	EUR	2.200	34.310	34.843	-	533
DB X-Trackers MSCI World ETF	EUR	2.500	31.957	32.157	-	200
ISHARES MSCI CANADA ETF	USD	26.951	178.062	166.087	-	- 11.975
ISHARES MSCI Denmark ETF	USD	850	13.395	13.607	-	212
ISHARES MSCI EMU ETF	USD	56.528	520.087	567.740	-	47.653
ISHARES MSCI JAPAN	USD	147.931	426.888	513.906	-	87.018
ISHARES MSCI PACIFIC	USD	23.187	255.921	255.143	-	- 778
ISHARES MSCI Sweden ETF	USD	4.000	32.994	33.455	-	461
ISHARES MSCI SWITZERLAND	USD	28.698	221.774	255.326	-	33.552
ISHARES MSCI UNITED KINGDOM	USD	82.689	393.219	382.537	-	- 10.682
ISHARES MSCI World ETF	USD	1.700	34.302	33.914	-	- 388
ISHARES RUSSEL 1000 ETF	USD	39.639	998.097	1.287.397	-	289.300
ISHARES S&P 500 ETF	USD	20.900	1.022.402	1.227.288	-	204.886
LYXOR ETF MSCI EUROPE	EUR	1.000	37.922	38.514	-	592
SPDR S&P 500 ETF TRUST	USD	17.920	860.871	1.047.160	-	186.289
VANGUARD EUROPEAN VIPERS	USD	20.337	298.367	290.760	-	- 7.607
Vanguard S&P 500 ETF	USD	635	34.389	34.023	-	- 366
Értékpapírok összesen			5.394.957	6.213.857	-	818.900

CIB Fejlett Részvénytőzpiaci Alapok Alapja

ÜZLETI JELENTÉS

2016.12.31

I. Az Alap vagyonkezelése 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, partnerlimitekről 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 idősorából 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 Befektetőkkel 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 fentiekben 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 változatlanlansága 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.

→ 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 ciklusaiból, 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 kötvények 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 változékonyágát, 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 változékonyágát, 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, pénzüpi eszközök, származtatott termékek tartásához kapcsolódó partnerkockázat

Az Alap eszközeit az Alapkezelő által a Bszt. 63. §-a alapján meghatározott végrehajtási helyszíneket jelentő partnerek által kibocsátott átruházható értékpapírokba vagy pénzüpi eszközökbe, 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 betétlekötési megbízásait teljesítő, vagy az Alapban található pénzüpi eszközöket, átruházható értékpapírokat kibocsátó, illetve a származtatott ügyletekre szóló megbízásokat végrehajtó hitelintézet fizetéseképtelenné 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 részét kitevő bankbetétek az Alapkezelő által a Bszt. 63. §-a alapján meghatározott végrehajtási helyszíneket jelentő partnereknél kerülhetnek megkötésre. A bankbetétekből, átruházható értékpapírokból, pénzüpi eszközökből, illetve származtatott ügyletekből eredő követelések esedékességkori 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.

- Részvénypiaci kockázat

Az Alap széleskörűen diverzifikált portfólióval rendelkezik, így az Alap hozamát elsősorban a befektetési célterületként szolgáló részvénypiac(ok) együttes kockázata befolyásolja. Így az Alap befektetési között szereplő iparágaknak, országoknak, gazdasági övezeteknek, régióknak a jelen pontban említett gazdasági, politikai környezetéből, gazdasági ciklusaiból, makrogazdasági helyzetéből, tőkepiaci folyamataiból következő kockázati tényezők 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, fizetéseképtelenné 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.

- Határidős ügyletek kockázata

Az Alap a befektetési stratégiájában szereplő célok megvalósítása, a devizakockázatok csökkentése 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 Kbtv.-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 23 fejlett európai, amerikai és ázsiai ország legnagyobb tőzsdei vállalatainak részvényeibe fektet, különös hangsúlyt helyezve az egyes országok és a különböző gazdasági ágazatok közötti kockázatmegosztásra. Az alap vagyonának részvénykitettsége 90%-os célarányt követ. A fennmaradó részt állampapírok és bankbetétek alkotják. Ennek megfelelően az alap által követett referenciahozamot 90% MSCI World index + 10% ZMAX index alkotja. Az alappal kedvező tranzakciós költségek mellett hatékony portfólióhoz juthat a fejlett részvénytőzsi piacokra fókuszálva. Az alap optimális megoldást jelent az egyes tőzsdei társaságok egyedi értékpapír-kockázatainak megosztására, mert a sokféle vállalat részvényeinek megvásárlásával az egyes vállalatok teljesítményét egy átlagos részvénytőzsi teljesítménnyé alakítja. Ezzel a módszerrel kivédhető a vállalatok teljesítményének szélsőséges ingadozásából eredő kockázat. Az alap hangsúlyozottan nem rövid időtávra ajánlott termék. Általános tapasztalat, hogy míg rövidtávon az egyes részvények árfolyama jelentősen ingadozhat, sőt átmenetileg akár veszteséget is mutathat, hosszú távon a részvénybefektetések az állampapíri hozamokat meghaladó teljesítményt nyújthatnak.

Az alap vagyont nem forintban kibocsátott külföldi értékpapírokba is befektetheti, így az alap hozamát a devizaárfolyam-nyereség, illetve -veszteség is befolyásolhatja. A devizaárfolyam-mozgások hatásának csökkentésére az alapkezelőnek - devizaügyletek kötésével - mindenkor piaci várakozások szerint lehetősége van.

Az Alapra aktuálisan jellemző kockázati profilnak, valamint az ezzel összhangban álló pénzügyi célnak megfelelően, az Alap a kockázat-elfogadó, számottevő szintű hozamvárakozással és legalább 2 éves befektetési időhorizonttal rendelkező Befektetők számára olyan forint alapú befektetést nyújt, amelyre a befektetési jegyek árfolyamának jelentékeny ingadozása jellemző.

Nemzetközi és hazai makrogazdasági helyzet

2016. utolsó negyedévének legfontosabb és így piacmozgató eseménye az USA elnökválasztás volt. Donald Trump lett az elnök, ami új lendületet és irányokat hozhat a politikában és a gazdaságpolitikában egyaránt. Jelenleg konkrétumok híján a választási kampányban elhangzottakra építhet csak a piac. Ezek alapján erős a konszenzus, hogy az USA-ban fiskális fordulat következik be az adók csökkentésével és infrastrukturális beruházások beindításával. Természetesen ezektől az intézkedésektől a gazdaság dinamizálódását várja az új elnök és azt, hogy a nagyobb ütemben növekvő gazdaság végül a fiskális lazítás deficit-növelő hatását ellensúlyozni fogja. A piaci várakozások ezzel kapcsolatban nem ilyen optimisták, várhatóan a republikánus döntéshozókat sem lesz könnyű meggyőznie Trump-nak, hogy a hiánynövekedés csak átmeneti lesz. Ebből feltehetően az következik majd, hogy a fiskális lazítás kisebb mértékű lesz, mint amit a kampány ígért. A választási ígérek között szereplő protekcionista, szabad kereskedelmet korlátozó gazdaságpolitika a várakozások szerint csak jóval kisebb mértékben valósul meg, így összességében valóban a növekvő GDP a várakozás. A nagyobb GDP növekedés és a már most is feszes munkaerőpiacből induló növekvő inflációs nyomás viszont a FED monetáris politikáját is nagyban befolyásolja, a 2016 decemberi kamatemelés után 2017-ben további monetáris szigorítás várható. Ez a piaci várakozás november 23-tól, az elnökválasztás eredményének időpontjától él, és ez mozgatta azóta az eszközárakat is. A kamatemelés és emelkedő infláció kötvénynegatív kombináció, ami így hozamemelkedést okozott ebben az eszközosztályban. A FED szigorítás mellett a többi nagy jegybanktól, így az ECB-től és BOJ-tól továbbra is laza monetáris politika várható, ami a dollár erősödésének irányába hatott. A fundamentumok javuló kilátásai miatt emelkedtek a nyersanyagárak és a fejlett piaci részvények árfolyamai is. A FED szigorítás általában szigorítást jelent a fejlődő térségnek is, amit az általánosság szintjén lehet csak kezelni, mivel számos faktor árnyalja ezt a kijelentést a folyó fizetési mérlegtől kezdve a dollár alapú adósságkitettséig. A közép- kelet európai régió és így Magyarország is a kevésbé függő országok közé tartozik. A magyar tőzsde is jól teljesített és a kötvények sem mozogtak teljesen együtt a globális trendekkel. Ebben a legnagyobb szerepe az MNB-nek volt, ami továbbra is rendkívül laza monetáris politikát folytat alapvetően nem konvencionális eszközök segítségével. Ezek főleg a hozamgörbe rövid oldalára hatottak, de a hosszú végét jobban meghatározó inflációs és globális folyamatok hatását is tompítani tudták. Mint azt előző kitekintésünkben jeleztük, az idei év első felében a magyar gazdasági növekedés komolyabb korrekciót mutatott (-0.6 illetve 1.10% voltak a negyedéves bővülési adatok), és ehhez képest a várt felívelés váratott magára a 2016. III. negyedévben is (0.30% volt né./né. növekedés). Ezek után a 2016. IV. negyedéves adatnak kimagaslóan jónak kell lennie, legalább 1.20%-os negyedéves bővülést kellene mutatnia, hogy megvalósuljon a 2.00% feletti növekedés. Erre ugyan van esély, de összességében elmondható, hogy régiós összehasonlításban ez a teljesítmény szerény, ráadásul a 2016-ot megelőző 3 év mindegyikében bőven 3.00% feletti növekedést tudott produkálni a magyar gazdaság. Az okok szinte mindenki számára közismertek, a támogatási ciklus lezárulásával a beruházásokat érdemben visszafogta az EU-források jelentős visszaesése, a magánfogyasztás mindeközben növekedésnek indult, de nem olyan mértékben, mint ahogy azt a kormány és az MNB korábban várta, illetve előre jelezte (2.50%-os volt a költségvetés benyújtásakor a tervezett GDP növekedés).

A kormányzat szembetűnő, komoly intézkedéseket nem hozott ennek a visszaesésnek a kompenzálására. Az egyetlen érdemi erőfeszítés a decemberi gigantikus 900 milliárd forintot kitevő pénzforgalmi deficit létrehozása volt a kormány részéről. Ezt a lazítási lehetőséget mi is jeleztük az előző kitekintésünkben, de akkor óvatosan csak 600 milliárdra becsültük a lazítás lehetséges mértékét.

Ezzel a már-már 0%-hoz konvergáló költségvetési hiányt hirtelen ismét sikerült 2.00% környékére visszatornázni az uniós módszertan szerint (a pénzforgalmi hiány várhatóan 2.40% körül lesz). Az intézkedések egy része utólagos adósságfinanszírozás volt (például a kórházak számláinak kiegyenlítése) másik része az EU támogatások előfinanszírozása volt. A decemberi óriási deficitnek az egyik célja valószínűleg épp az volt, hogy a 2016-os gyenge GDP növekedési ütemet a lélektani 2.00%-os szint fölé tornásszák fel. A másik jelentős intézkedéscsomag, amit elfogadott a kormány már 2017-re vonatkozik. Itt is mutatkozott számításaink szerint mintegy 600 milliárd forint elköltésére tér, amit meg is lépet a kormány vállalati adó csökkentés (9%-os egységes kulcs, ezt néhány piaci szereplővel együtt mi is pontosan előre jeleztük) és minimálbér emelés formájában. Valójában ennél még tovább is léptek a döntéshozók, hiszen a még meg sem képzett tartalék terhére is elkezdtek költekezni. A választási év előtt jól látható az az igény és cél, hogy 2017-ben már újra 3% környékére tudjon gyorsulni a magyar gazdaság. Erre jó esély van, hiszen az EU támogatások újra felpörögnek, bár valószínűleg visszahúzó erő lesz a mezőgazdaság kisebb hozzájárulása a 2016-os kimagasló teljesítményhez képest. Összességében nem irreális scenárió az MNB által előre jelzett 3.60%-os bővülési ütem megvalósulása. Az MNB alappályáját a 2016-os növekedés előrejelzése tekintetében nem tekintjük helyesnek (a későbbi módszertani változásokon alapuló felfelé irányuló revíziók becslésbe történő beépítése, amire hivatkoznak az MNB elemzői, nem felelnek meg a közgazdaságtannal szemben támasztott tudományos kritériumoknak), minden más paramétert tekintve realiztikusnak tartjuk a pontbecsléseket.

Részvénypiacok

A 2016-os év mozgalmasan telt, az év végére azonban szép részvénypiaci hozamok alakultak ki. Az év elég rögtönösen indult, az olajár 26 dollár/hordó szintig esett, a piacok ismét recessziót kezdtek árazni, de a FED kamatemelések elhalasztása segített az stabilizálódásban. Az olajár is felfelé vette az irányt, már nem kellett egy olajpiaci csődhullámtól és annak fertőző hatásaitól tartani. A következő nagy esemény a Brexit szavazás volt, ami a piaci szereplők várakozásaival ellentétes eredménnyel végződött, de a lejtmenet csak két napig tartott és a főbb piacok nemsokára új csúcsra tudtak futni. Az olasz népszavazás eredménye és a kormányfő lemondása már nem okozott meglepetést, a tőzsdék kevésbé reagáltak erre az eseményre. A kulcskérdés év végére maradt, az USA elnökválasztást, a várakozásokkal ellentétben Donald Trump nyerte. Aznap volt egy kis megingás, de a részvényárak ismét felfelé vették az irányt és meg sem érezték a már sokszor beharangozott FED kamatemelést. Rég volt ennyire eseménydús tőkepiaci év, ami a számokat nézve nem is végződött rosszul. A fejlett piacok egészét reprezentáló MSCI World Index 5.3%-ot hozott, míg az USA részvénypiac fokmérője, az S&P500 Index 9.5%-al került feljebb 2016-ban. A német DAX Index 6.9%-ot, a francia CAC40 4.9%-ot, az angol FTSE 14.4%-ot teljesített. A globális fejlődő piacokat tömörítő MSCI EM Index 8.6%-al jutalmazta a befektetőket, míg a régiós CETOP Index 3%-ot, a hazai BUX Index 33.8%-ot hozott. A BUX ezzel a teljesítménnyel, a Bloomberg adatbázisa szerint a TOP10 index között végzett 2016-ban is. A 2017-es évet a monetáris szigorítás és az ismét erőre kapó részvénypiaci eredménynövekedés eredménye fogja meghatározni. A FED már többször jelezte, hogy 2016 végén ismét kamatemelésre kerül sor, amit a várakozásoknak megfelelően be is váltott. A kommentár, a piaci előrejelzésekhez képest szigorúbb, háromszor 25 bázispontos kamatemelést vetít előre 2017-re vonatkozóan. Az inflációs előrejelzés és a várt GDP növekedés összhangban van a szigorítás mértékével, az USA-ban jól halad a kamatok normalizációja. Az Európai Unióban más a helyzet, a piaci szereplőket meglepte a legutóbbi ECB döntés eredménye, miszerint mennyiségét tekintve 60 milliárd euróra csökkentik a havi eszközvásárlási programot, de időben kitolják azt 2017 októberéig.

Össességében ez az intézkedés inkább lazításnak felel meg, de a fogadtatás vegyes volt. A Monetáris Unió már nem a defláció rémével kell, hogy megküzdjön, lesz infláció és a GDP növekedés mértéke is 1.5% körül várható. Ilyen körülmények között az ECB-nek is a szigorítást kell majd előtérbe helyeznie az év második felében. A kötvénypiacnak nem jó hírek ezek, a befektetők továbbra is a részvényeket preferálhatják 2017-ben.

A részvénytőzsványiacok továbbra is a túlértékelt tartományban kereskednek, amennyiben mutatószámok (például P/E hányados) alapján próbálunk értéktívetet alkotni. A fő ok erre a továbbra is laza monetáris környezet, amiben idén változás fog beállni. A kamatok, kötvénypiaci hozamok emelkedése nem fog jót tenni a kötvénypiacnak, így a részvénytőzsványiacra irányul a figyelem, de a részvénytőzsványiaci értékeltség is zsugorodni fog. Ami a részvénytőzsványiacok mellett szól, az az, hogy idén ismét szép nettó eredménybővülés várható az USA és Európa részvénytőzsványiacain. Amennyiben a várt EPS bővülés ténylegesen megvalósul, akkor pozitív tartományban zárhatnak a részvénytőzsványiacok 2017-ben. Nem lesz egyszerű ez az év sem, sokkal nagyobb figyelem fogja övezni a negyedéves gyorsjelentéseket. Az aktuális elemzői konszenzus 12%-os eredménynövekedést mutat 2017-re vonatkozóan az USA és Európa részvénytőzsványiacaira egyaránt, amit 10%-os növekedés követhet 2018-ban. A hozamkörnyezet normalizálódása jót tesz a pénzügyi szektornak, ami a nullás, negatív kamatkörnyezetben kisebb profitabilitással tudott működni. Az olajcégek, akik az USA részvénytőzsványiacán az 5. negyedéven át tartó profitrecesszió fő okozói voltak, az 50 USD/hordó árszint fölött már jelentős nyereséget termelnek. Jellemzően az olajcégek az összesített nettó eredménytőmeg 10%-át adták a korábbi években, ami az alacsony olajár környezetben eltűnt, sőt volt olyan negyedév, hogy az olajipar egésze veszteségbe fordult. Az USA-ban 2016 Q3-ban véget ért a profitrecesszió, már nem csökkennek tovább az év/év mért negyedéves eredmények, kis javulást figyelhetünk meg. Jelentős eredménynövekedés idénre várható, de most még csak a 2016 Q4-es gyorsjelentési szezon indul, ahol ismét mérsékelt pozitív számok várhatóak. A befektetők jórészt beárazták a 2017-re várt 12%-os EPS növekedést, az S&P500 Index továbbra is 17-es P/E rátával kereskedik, ami 14%-al van a hosszabb távú átlagos értékeltségi szint fölött. Az európai piacokat reprezentáló MSCI Europe Index 14.8-as értékeltsége szintén 14%-al haladja meg a hosszabb távú átlagos szintet, itt a perifériától (Spanyolország, Olaszország) várnak az elemzők jóval átlag fölötti eredménybővülést. Az olajár csökkenése egy ideig jótékony hatással volt a piacokra, de a tavalyi év már a túlzott olajár csökkenés jegyében indult. Az OPEC több szóbeli intervencióval is próbálta az árakat stabilizálni, a nyár már a 45-50 USD/hordó Brent ár közelében telt el. Az olajpiac szereplői ennél alacsonyabb árral számoltak, rossz évre készültek, ehhez képest ez az ár jónak volt mondható. Egyelőre nincs nagy veszély az olajcégek, olaj országok adósságai felől, tömeges csődhullámot, fertőzőesi veszélyt nem áraz a piac. Az ősz mozgalmas volt az OPEC háza táján, először az algériai találkozóan döntöttek elvi kitermelés csökkentésről. Itt előrevetítették, hogy a hivatalos november végi OPEC találkozóan visszafogott kvótákban egyeznek meg, amiből Iránnak, Nigériának és Líbiának lehetősége lesz kimaradni. A novemberi találkozóan megállapodás született, hogy Szaúd-Arábia vállalja a tervezett 1.2 millió hordós kitermelés csökkentés oroszlánrészt. A nem OPEC tagországok is megegyeztek, hogy 600 ezer hordóval fogják vissza a kitermelést 2017 első felében és Oroszország is csatlakozott az egyezményhez, 300 ezer hordó csökkentést vállalva. A január végi adatokból lehet majd következtetni a csökkentés mértékére, idő kell ahhoz, hogy visszafogott számokat lássunk. Arra senki nem számít, hogy az így összesen 1.8 millió hordós vágás megvalósul, de úgy tűnik, ennek jó részét be fogják tartani a vállalást tett országok. Egyelőre az olaj ára emelkedik, 50 USD/hordó árszint fölött kereskednek a Brent olajjal, ami mentén a részvénytőzsványiacok is jól teljesítenek. Amennyiben az ár itt marad, ismét beindulhatnak az USA olajpiacán a beruházások és pozitív hozzájárulást adhat az olajszevtor az S&P500 Index eredményéhez. 2015-ben a világ egyik legjobban teljesítő részvényindexe a hazai BUX Index volt, közel 44%-os teljesítménnyel és ez a trend nem tört meg 2016-ban sem, tavaly 33.8%-ot teljesített a hazai index. Ezzel ismét a világ legjobban teljesítő piacai között végzett a BUX. Számos tényező terelte a hazai piac felé a befektetőket 2016-ban, ilyen volt az is, hogy mindhárom hitelminősítő befektetésre ajánlott kategóriába húzta fel a magyar adósság besorolását.

A lengyel részvénytőzsde nehézségei, mint a CHF konverzió, a nyugdíjpénztárak „reformja” a magyar piac felé terelte a befektetőket. Fontos megjegyezni, hogy a hazai cégek szép eredményeket értek el és a BUX emelkedése úgy történt, hogy közben a piac értékeltsége nem változott.

A hazai piac 2017 év elején ugyanúgy 11-es P/E rátán kereskedik, mint másfél évvel ezelőtt, tehát az árak nem tettek mást, mint lekövétték a cégek által megtermelt nettó eredménytömeg pályáját. Érezhető az élénkülés a hazai blue-chip papírok elemzői ajánlásainál is, sorra érkeznek a magasabb célárak a MOL-ra, OTP-re, Richterre, Magyar Telekomra. Az elemzői becslések, a magyar piacot tekintve 10% fölötti EPS növekedést mutatnak a következő két évre átlagosan, aminek jó részét azonban 2018-ra várják.

A hazai piac kiemelkedő teljesítménye nem tartható fent, de van még potenciál a hazai cégekben. Az OTP Bank várhatóan további akvizíciókat jelent majd be a régióban, a MOL pedig végre eladhatja az INA-t. Amennyiben ez utóbbi megtörténik kérdés, hogy milyen árat kap érte és hogy mihez kezd a megváltozott profillal, ugyanis a finomítás-kereskedelem túlsúlyba kerül. A befektetők jelen körülmények között inkább egy extra osztaléknak és egy egyszerűbb működési profilnak örülnének. A Magyar Telekom tegnap jelentette be, hogy eladta leányvállalatát Montenegróban 38 milliárd forintért. Az ár magasabb, mint amennyire az elemzők a leánycéget értékelték és nagyobb tér adódik a magasabb osztalékfizetésre. A Richternél az új gyógyszerek piacra vezetése és az értékesítési számok alakulása lesz a fő mozgatórugója az árfolyamnak.

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 mindenkor 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	1,842,073,703 HUF	1.0950
2011/12/30	1,412,979,629 HUF	1.0274
2012/12/28	1,094,736,293 HUF	1.1592
2013/12/30	3,609,296,303 HUF	1.4471
2014/12/30	6,036,097,367 HUF	1.5014
2015/12/30	7,070,058,634 HUF	1.5789
2016/01/04	6,977,366,092 HUF	1.5551
2016/01/29	6,863,040,506 HUF	1.4911
2016/02/29	6,827,856,234 HUF	1.4624
2016/03/31	6,928,179,808 HUF	1.5081
2016/04/29	6,858,495,022 HUF	1.5102
2016/05/31	6,855,372,746 HUF	1.5571
2016/06/30	6,641,531,662 HUF	1.5524
2016/07/29	6,478,482,499 HUF	1.5885
2016/08/31	6,379,109,605 HUF	1.5713
2016/09/30	6,316,891,349 HUF	1.5672
2016/10/28	6,104,784,703 HUF	1.5727
2016/11/30	5,750,404,483 HUF	1.6382
2016/12/30	5,427,119,007 HUF	1.6731

VI. Az Alap működésében, tevékenységének eredményében 2016. 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 Fejlett Részvénypiaci 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%
részvények	0-20%
belföldi	0-20%
külföldi	0-20%
kollektív befektetési értékpapírok	80-100%
Származtatott ügyletek**	
tőzsdén kívüli határidős ügyletek	-100% - +200%
tőzsdei 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 alatt 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 jellemzően a fentiekben felsorolt eszközökbe fektető nyílt-, és zártvégű értékpapír befektetési alapok vagy más kollektív befektetési formák által kibocsátott befektetési jegyeket, illetve ETF-eket jelenthetnek.

Budapest, 2017. április 19.

 **CIB** ALAPKEZELŐ
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT



CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.