

CIB Feltörekvő Részvénytársasági Alapok Alapja

ÉVES BESZÁMOLÓ

2015.12.31

CIB FELTÖREKVŐ RÉSZVÉNYPIACI ALAPOK ALAPJA

MÉRLEG



CIB ALAPKEZELŐ

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	1 635 300	1 497 622
I. KÖVETELÉSEK	10 647	2 644
1. Követelések	10 629	2 673
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	18	- 29
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II. ÉRTÉKPAPÍROK	1 375 890	1 328 058
1. Értékpapírok	1 221 404	1 410 775
2. Értékpapírok értékkülönbsége	154 486	- 82 717
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	154 486	- 82 717
III. PÉNZESZKÖZÖK	248 763	166 920
1. Pénzeszközök	248 763	166 908
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	-	12
C. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	-
1. Aktív időbeli elhatárolás	-	-
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	- 23 826	-
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN :	1 611 474	1 497 622

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
E. SAJÁT TŐKE	1 548 555	1 493 561
I. Induló tőke	1 579 148	1 679 611
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	18 591 879	19 792 631
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 17 012 731	- 18 113 020
II. Tőkeváltozás	- 30 593	- 186 050
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbsége	- 272 231	- 295 240
2. Értékelési különbözet tartaléka	130 678	- 82 734
3. Előző évek eredménye	298 509	110 960
4. Üzleti évi eredménye	- 187 549	80 964
F. CELTARTALÉKOK	-	-
G. KÖTELEZETTSÉGEK	62 919	3 505
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	62 919	3 505
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	556
FORRÁSOK ÖSSZESEN :	1 611 474	1 497 622

Budapest, 2016. április 21.

a vállalkozás vezetője (képviselője)



CIB ALAPKEZELŐ

CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.

CIB FELTÖREKVŐ RÉSZVÉNYPIACI ALAPOK ALAPJA
EREDMÉNYKIMUTATÁS



adatok eFt-ban

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
I. Pénzügyi műveletek bevételei	302 952	168 426
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	432 327	49 171
III. Egyéb bevétel	-	-
IV. Működési költség	58 174	37 546
V. Egyéb ráfordítások	-	745
VI. Rendkívüli bevétel	-	-
VII. Rendkívüli ráfordítás	-	-
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	-	-
IX. Tárgyévi eredmény	- 187 549	80 964

Budapest, 2016. április 21.

a vállalkozás vezetője (képviselője)

CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.

CIB Feltörekvő Részvénytársasági Alapok Alapja

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2015.12.31

I. Az Alap bemutatása

Az Alap teljes neve:	CIB Feltörekvő Részvénytőke Alapok Alapja
PSZÁF engedély száma:	E-III/110.612-1 / 2008.
PSZÁF engedély kelte:	2008. március 12.
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. Equilor Befektetési Zrt. 1037 Budapest, Montevideo u. 2/c. Concorde Értékpapír Ügynökség Zrt. 1123 Budapest, Alkotás u. 50.
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" szóló kormányrendelet és a 2000. évi C. törvény a számvitelről figyelembevételével készült.

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

2008.09.16-i hatánappal az IE Hunnia Részvény Nyíltvégű Befektetési Alap beolvadt a CIB Feltörekvő Részvénytőke 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 Alapnak a mérleg fordulónapján 1.030 ezer Ft befektetési jegy forgalmazásból eredő, 2015. évben esedékes követelése áll fenn (2014. december 31-én 9.045 ezer Ft). Az Alap esedékességéből származó, fordulónapi árfolyamra értékelte deviza követelésének összege 1.614 ezer Ft (2014. december 31-én 1.602 ezer Ft).

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. Az értékpapírok adásvétele során a bizományos felé fizetendő jutalékot költségként számolja el. 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.

A portfólióban szereplő értékpapírok a mérlegben piaci értéken kerülnek kimutatásra.

A piaci érték a beszerzési érték és a 215/2000. (XII.11.) számú kormányrendeletben meghatározott értékelés szerinti értékkülönbség együttes összegeként kerül meghatározásra.

Az Alap a portfóliójában lévő befektetési jegyeket az értékelés napján érvényes nettó eszközértéken értékeli. A befektetési jegyek beszerzési értéke nem tartalmazza a forgalmazó által felszámított jutalékot.

Az Alap 2015.12.31-én saját portfóliójában az alábbi értékpapír állománnyal rendelkezik:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizában	Beszerzési érték	Bruttó piaci érték	Értékelési különbség
ISHARES MSCI EMERGING MKT	USD	61.320	625.994	565.776	- 60.218
SPDR S&P EMERG. MARKETS ETF	USD	8.400	122.125	125.393	3.268
VANGUARD FTSE EMERGING MKTS	USD	67.930	662.656	636.889	- 25.767
Befektetési jegyek összesen	USD	137.650	1.410.775	1.328.058	- 82.717
Értékpapírok összesen	USD	137.650	1.410.775	1.328.058	- 82.717

Az Alap 2014.12.31-én saját portfóliójában az alábbi értékpapír állománnyal rendelkezett:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizában	Beszerzési érték	Bruttó piaci érték	Értékelési különbség
ISHARES MSCI EMERGING MKT	USD	37.670	362.381	383.234	20.853
SPDR S&P EMERG. MARKETS ETF	USD	8.400	122.124	136.892	14.768
VANGUARD FTSE EMERGING MKTS	USD	82.520	736.899	855.764	118.865
Befektetési jegyek összesen	USD	128.590	1.221.404	1.375.890	154.486
Értékpapírok összesen	USD	128.590	1.221.404	1.375.890	154.486

1.1.2.3. Pénzeszközök

Az Alap CIB Banknál vezetett folyószámláinak fordulónapi egyenlege 166.920 ezer Ft (2014. december 31-én 248.763 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

2015. december 31-én az Alapnak nincs nyitott határidős pozíciója.

Az Alap 2014. december 31-én nyitott határidős pozícióit az alábbi táblázat tartalmazza:

Derivatív	Deviza- nem	Nyitott	Lezárt	E/V	Értékelési különbség eFt	Lejárat
HUF/USD	USD	9.000.000	6.733.000	E	- 23.826	2015.01.06
Összesen	USD	9.000.000	6.733.000		- 23.826	

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 és egyben darabszámát mutatja ki.

Az Alap befektetési jegyeinek alapcímlete 1 Ft.

Az Alap 2008. március 12-én kezdhetette meg működését, nyilvános ajánlattétel keretében lejegyzett 314.176 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	18.591.879	- 17.012.731	- 272.231	130.678	110.960
Növekedés	1.200.752	-	-	-	-
Csökkenés	-	- 1.100.289	- 23.009	- 213.412	-
Időszak eredménye	-	-	-	-	80.964
Záró	19.792.631	- 18.113.020	- 295.240	- 82.734	191.924

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

A fordulónapon az Alap igénybevett szolgáltatásokból eredő rövid lejáratú kötelezettségeinek egyenlege 3.505 ezer Ft (2014. december 31-én 5.499 ezer Ft, határidős ügylet zárásból 57.420 ezer Ft).

1.2.4. Passzív időbeli elhatárolások

Az Alap 556 ezer Ft passzív időbeli elhatárolást mutat ki igénybevett szolgáltatásból eredően (2014. december 31-én 642 ezer Ft a Rövid lejáratú kötelezettségek mérlegsoron kimutatva).

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

2015. 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	2014	2015
Értékpapírok után kapott hozamok	51.062	28.864
Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	136.288	129.963
Folyószámla kamat	3.609	1.947
Határidős ügyletek árfolyamnyeresége	95.716	-
Deviza árfolyamnyereség	16.277	7.652
Összesen	302.952	168.426

2. Pénzügyi műveletek ráfordításai

Az Alap pénzügyi ráfordításainak összetételét az alábbi tábla mutatja:

Adatok ezer Ft-ban		
Megnevezés	2014	2015
Értékpapír eladás árfolyamvesztesége	32.627	-
Határidős ügyletek árfolyamvesztesége	382.782	41.237
Deviza árfolyamveszteség	16.918	7.934
Összesen	432.327	49.171

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	2014	2015
Értékpapír ügylet jutaléka	1.731	992
Alapkezelői díj	51.546	32.812
Felügyeleti díj	587	373
Könyvvizsgálói díj	1.099	1.111
Könyvelési díj	522	522
Letétkezelői, Keler, nemzetközi értékpapír elszámolási díj	2.672	1.719
Bankköltség	17	17
Összesen	58.174	37.546

5. Egyéb ráfordítás

Az Alap 2015. évben 745 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 „0”-ás számlaosztályban tartja nyilván a saját portfóliójában lévő értékpapírokat névértéken, illetve a nyitott származtatott ügyleteit kötési árfolyamon.

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.

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

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

Az Alapnak a fordulónapon függő- és jövőbeni követelése nincs.

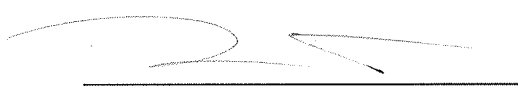
Az Alap Cash flow kimutatását az 1. számú melléklet tartalmazza.

Az Alap 2015.12.31-re vonatkozó technikai Portfólió jelentése a 2. számú mellékletben található. Az ebben található saját tőke összege 635 ezer Ft-tal - a 2015.12.31-re vonatkozó költségek, kamatok és értékkülönbözetek összegével, illetve a 2015.12.30-i befektetési jegy forgalmazás értékével - tér el az utolsó, letétkezelő által közzétett, 2015.12.30-ra vonatkozó nettó eszközértékben szereplő 1.492.926 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 BEFECTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT


CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.

1. számú melléklet

CIB Feltörekvő Részvénytársaság Alapok Alapja

Cash flow-kimutatás

Adatok ezer Ft-ban

Sorszám	A tétel megnevezése	2014	2015
a	b	c	d
I.	I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	- 292.434	- 130.700
1	1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	- 242.220	50.153
2	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
3	3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	-	-
4	4. Elszámolt értékelési különbözet *	18	12
5	5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete	-	-
6	6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye	-	-
7	7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye	- 103.660	- 129.963
8	8. Befektetett eszközök állományváltozása	-	-
9	9. Forgóeszközök állományváltozása	- 3.805	7.956
10	10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	57.233	- 59.414
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	1.084.123	- 28.597
14	14. Ingatlanok beszerzése -	-	-
15	15. Ingatlanok eladása +	-	-
16	16. Befolyt bérleti díjak +	-	-
17	17. Értékpapírok beszerzése -	-	- 59.408
18	18. Értékpapírok eladása, beváltása +	1.029.452	-
19	19. Kapott hozamok +	54.671	30.811
III.	III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	- 742.128	77.454
20	20. Befektetési jegy kibocsátás +	1.661.254	1.200.752
21	21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
22	22. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 2.457.263	- 1.100.289
23	23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	53.881	- 23.009
24	24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	-	-
25	25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	-	-
26	26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	-	-
IV.	IV. Pénzeszközök változása	49.561	- 81.843

* Az Elszámolt értékelési különbözet sor nem tartalmazza a követelések, értékpapírok és származtatott ügyletek értékelési különbözetét

2. számú melléklet

Portfólió jelentés értékpapíralapra				
Alap neve, lajstromszáma:	CIB Feltörekvő Részvénytársaság Alapja, 1111-265		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	1.493.561.293		
	Egy jegyre jutó NEÉ	0,8892		
	Darabszám	1.679.611.533		
			érték	%
I. Kötelezettségek			4.060.419	100,00%
I/1. Hitelállomány (összes)			0	0,00%
I/2. Költségek (összes)			4.060.419	100,00%
Alapkezelői díj			2.771.396	68,25%
Felügyeleti díj			93.588	2,30%
Könyvelési díj			153.670	3,78%
Könyvvizsgálói díj			555.625	13,68%
Különadó			187.249	4,61%
Letétkezelői díj			298.891	7,36%
I/3. Egyéb kötelezettségek (összes)			0	0,00%
II. Eszközök			1.497.621.712	100,00%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes)			166.920.428	11,15%
II/2. Egyéb követelés (összes)			2.643.445	0,18%
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			1.328.057.839	88,68%
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/4.4. Jelzáloglevelek (összes)			0	0,00%
II/4.5. Befektetési jegyek (összes)	Devizanem	Névérték	1.328.057.839	88,68%
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes)	USD	137.650	1.328.057.839	88,68%
ISHARES MSCI EMERGING MKT	USD	61.320	565.776.319	37,78%
SPDR S&P EMERG. MARKETS ETF	USD	8.400	125.392.600	8,37%
VANGUARD FTSE EMERGING MKTS	USD	67.930	636.888.920	42,53%
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes)			0	0,00%
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes)			0	0,00%
II/5. Származékos ügyletek	Devizanem	Névérték	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%
HUF/USD			0	0,00%
II/5.2. Opciók			0	0,00%
II/5.2.1. Tőzsdei opciók (összes)			0	0,00%
II/5.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes)			0	0,00%
Eszközök összesen:			1.497.621.712	100,00%

3. számú melléklet

Pénzügyi mutatók	2014	2015
Összes kötelezettség / Összes eszköz	3,90%	0,23%
Saját tőke / Összes forrás	96,10%	99,73%
Tárgyévi eredmény / Saját tőke	-	5,42%
Tárgyévi eredmény / Összes bevétel	-	48,07%
Pénzeszköz / Saját tőke	16,06%	11,18%



CIB ALAPKEZELŐ

CIB Feltörekvő Részvénytársaság Alapok Alapja

ÜZLETI JELENTÉS

2015.12.31

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, összeférhetlenségi, 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 fentiekén 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 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 átruházható értékpapírokba vagy pénzügyi 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 pénzügyi 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, pénzügyi eszközökből, illetve származtatott ügyletekből 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.

→ 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, 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 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 vizsgálattal 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 portfóliójában a világ legdinamikusabban fejlődő térségeinek tőzsdei vállalatai találhatók meg, így az alap többek között: Kína, India, Brazília, Oroszország valamint az ázsiai, latin-amerikai régió számos más országának tőzsdéit teszi a befektetők számára elérhetővé. Az alap vagyonának részvénykitettsége 90%-os célarányt követ. A fennmaradó részt állampapírok és bankbetétek alkotják. Ennek megfelelően az alap által követett referenciahozamot a 90%-ban MSCI EM index (Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Index) és 10% ZMAX index alkotja. A befektetési jegyek forintért vásárolhatók meg, ám mivel az alap vagyonát nem forintban kibocsátott külföldi értékpapírokba is befekteti, így az alap hozamát a devizaárfolyam-nyereség ill. -veszteség is befolyásolhatja. A devizaárfolyam-mozgások hatásának semlegesítésére a mindenkor aktuális piaci várakozások szerint az alapkezelőnek lehetősége van.

Az Alapra aktuálisan jellemző kockázati profilnak, valamint az ezzel összhangban álló pénzügyi célnak megfelelően, az Alap a kockázatkedvelő, magas szintű hozamvárakozással és legalább 2 éves befektetési időhorizonttal rendelkező Befektetők számára olyan forint alapú befektetést nyújt, amelyre a befektetési jegyek árfolyamának jelentős 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 kamatárazások) 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, erre 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 világpiaci 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 realisztikusnak mondható.

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.

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	3,565,985,290 HUF	1.0853
2011/12/30	2,848,097,652 HUF	0.8909
2012/12/28	2,472,030,883 HUF	1.0322
2013/12/30	2,358,768,906 HUF	0.9931
2014/12/30	1,548,524,588 HUF	0.9815
2015/01/05	1,533,693,778 HUF	0.9712
2015/01/30	1,544,230,533 HUF	1.0192
2015/02/27	1,658,362,024 HUF	1.0420
2015/03/31	1,563,946,679 HUF	1.0522
2015/04/30	1,299,093,803 HUF	1.0879
2015/05/29	1,393,358,907 HUF	1.0913
2015/06/30	1,458,647,048 HUF	1.0630
2015/07/31	1,513,521,300 HUF	1.0000
2015/08/31	1,405,970,923 HUF	0.9098
2015/09/30	1,412,862,810 HUF	0.8773
2015/10/30	1,480,276,935 HUF	0.9288
2015/11/30	1,526,435,985 HUF	0.9442
2015/12/30	1,492,926,169 HUF	0.8890

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 Feltörekvő 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%
tőzsdéi 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 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**
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.



CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.