



CIB ALAPKEZELŐ

CIB Zártkörű 2 Értékpapír Alap

ÉVES BESZÁMOLÓ

2014.12.31

CIB ZÁRTKÖRŰ 2 ÉRTÉKPAPÍR ALAP
MÉRLEG



adatok eFt-ban

Megnevezés	2013.12.31	2014.12.31
A. BEFEKTETETT ESZKÖZÖK	-	-
I. Értékpapírok	-	-
1. Értékpapírok	-	-
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	-	-
B. FORGÓESZKÖZÖK	854.782	1.226.177
I. KÖVETELÉSEK	-	2.939
1. Követelések	-	2.921
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	18
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II. ÉRTÉKPAPÍROK	773.692	1.101.067
1. Értékpapírok	590.990	762.257
2. Értékpapírok értékkülönbözete	182.702	338.810
a) kamatokból, osztalékból	4.016	-
b) egyéb	178.686	338.810
III. PÉNZESZKÖZÖK	81.090	122.171
1. Pénzeszközök	81.090	122.158
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	-	13
C. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	-
1. Aktív időbeli elhatárolás	-	-
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	21.488	- 17.915
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN :	876.270	1.208.262

Megnevezés	2013.12.31	2014.12.31
E. SAJÁT TŐKE	875.931	1.181.773
I. Induló tőke	659.670	851.730
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	13.749.079	13.941.139
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 13.089.409	- 13.089.409
II. Tőkeváltozás	216.261	330.043
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	- 1.188.254	- 1.124.756
2. Értékelési különbözet tartaléka	204.191	320.926
3. Előző évek eredménye	861.120	1.200.324
4. Üzleti évi eredménye	339.204	- 66.451
F. CÉLTARTALÉKOK	-	-
G. KÖTELEZETTSÉGEK	339	26.489
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	339	26.489
Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	-
FORRÁSOK ÖSSZESEN :	876.270	1.208.262

Budapest, 2015. április 29.


a vállalkozás vezetője (képviselője)

CIB ZÁRTKÖRŰ 2 ÉRTÉKPAPÍR ALAP
EREDMÉNYKIMUTATÁS



adatok eFt-ban

Megnevezés	2013.12.31	2014.12.31
I. Pénzügyi műveletek bevételei	594.883	108.432
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	248.374	169.788
III. Egyéb bevétel	1.237	-
IV. Működési költség	8.542	5.095
V. Egyéb ráfordítások	-	-
VI. Rendkívüli bevétel	-	-
VII. Rendkívüli ráfordítás	-	-
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	-	-
IX. Tárgyévi eredmény	339.204	- 66.451

Budapest, 2015. április 29.

a vállalkozás vezetője (képviselője)

CIB ALAPKEZELŐ
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
2



CIB ALAPKEZELŐ

CIB Zártkörű 2 Értékpapír Alap

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2014.12.31

I. Az Alap bemutatása

Az Alap teljes neve:	CIB Zártkörű 2 Értékpapír Alap
PSZÁF engedély száma:	E-III/110.506/2007.
PSZÁF engedély kelte:	2007. április 4.
Az Alap kezelője:	CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Mérleg fordulónapja:	2014. december 31.
Mérlegkészítés időpontja:	2015. január 5.
Befektetési jegyek forgalmazója:	CIB Bank Zrt. 1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Letétkezelő:	CIB Bank Zrt. 1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Könyvvizsgáló:	Nagy Zsuzsanna Kamarai tagsági száma: MKVK-005421 KPMG Hungária Kft.
Beszámolót aláíró személy:	Komm Tibor (Budapest) CIB Befektetési Alapkezelő Zrt. vezérigazgatója

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

A CIB Zártkörű 2 Értékpapír Alap (továbbiakban: az Alap) befektetési politikája az Alap tájékoztatójában kerül bemutatásra.

II. A mérleghez kapcsolódó kiegészítések

1.1 Eszközök

1.1.1. Befektetett eszközök

Az Alap befektetett eszközökkel nem rendelkezik.

1.1.2. Forgóeszközök

1.1.2.1. Követelések

2014. december 31-én az Alap 2.939 ezer Ft devizában fennálló, fordulónapi MNB árfolyamra értékelt, esedékességből eredő követelést mutat ki.

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.

A portfólióban 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 értékkülönbség együttes összegeként kerül meghatározásra.

Az Alap a portfóliójában lévő tőzsdén forgalmazott részvényeket a mérleg fordulónapi tőzsdenapi záró árfolyamon mutatja ki 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.

A részvény ügyletek esetén felszámított bizományosi jutalék nem része az értékpapír beszerzési árának.

Befektetési jegyeit az Alap az értékelés napján érvényes nettó eszközértéken értékeli. A befektetési jegyek beszerzési értéke nem tartalmazza a forgalmazó által felszámított jutalékot.

Az Alap mérleg fordulónapi értékpapír állományának bontását a 2. számú mellékletben részletezzük.

1.1.2.3. Pénzeszközök

Az Alap CIB Banknál vezetett folyószámláinak fordulónapi MNB árfolyamra átvértékelt egyenlege 122.171 ezer Ft (2013. december 31-én 81.090 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 Alap 2014.12.31-i nyitott határidős pozícióit az alábbi táblázat tartalmazza:

Derivatív	Deviza-nem	Nyitott	Lezárt	E/V	Értékelési különbözet eFt	Lejárat
HUF/USD	USD	4.000.000	2.334.000	E	- 17.510	2015.01.06
HUF/USD	USD	131.000	-	E	-405	2015.01.06
Összesen	USD	4.131.000	-	E	- 17.915	

Az Alap 2013.12.31-i nyitott határidős pozícióit az alábbi táblázat tartalmazza:

Instrumentum	Deviza-nem	Nyitott	Lezárt	E/V	Értékelési különbözet eFt	Lejárat
USD_zara2_131205-0107	USD	3.400.000	-	E	21.488	2014.01.07
Összesen	USD	3.400.000	-	E	21.488	

1.2. Források

1.2.1. Saját Tőke

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

Az indulótőkeként az Alap a mérleg fordulónapon forgalomban lévő befektetési jegyek össznévértékét és egyben darabszámát mutatja ki. Az Alap befektetési jegyeinek alapcíme 1 Ft.

Az Alap 2007. április 4-én kezdhetette meg működését 100.000.000 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 értékkülön- bözetéből	Tőkenövek- mény értékelési különbözetből	Tőkenövek- mény eredményből
Nyitó	13.749.079	- 13.089.409	- 1.188.254	204.191	1.200.324
Növekedés	192.060	-	63.498	116.735	-
Csökkenés	-	-	-	-	-
Időszak eredménye	-	-	-	-	- 66.451
Záró	13.941.139	- 13.089.409	- 1.124.756	320.926	1.133.873

1.2.2. Céltartalékok

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

1.2.3. Kötelezettségek

1.2.3.1. Hosszú lejáratú kötelezettségek

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

1.2.3.2. Rövid lejáratú kötelezettségek

A fordulónapon az Alap igénybevett szolgáltatásokból eredő kötelezettségeinek összege 955 ezer Ft (2013. december 31-én 339 ezer Ft). Lezárt határidős ügyletből adódóan 25.534 ezer Ft kötelezettséget tart nyilván az Alap 2014. december 31-én.

1.2.4. Passzív időbeli elhatárolások

Az Alap nem mutat ki passzív időbeli elhatárolást.

III. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések

1. Pénzügyi műveletek bevételei

2014. évben az Alapnak befektetési tevékenységéből származó, - a tevékenység jellegéből adódóan – kizárólag pénzügyi bevételei voltak. Az Alap az értékpapírok adás-vétele során keletkező realizált árfolyamnyereség illetve árfolyamvesztés elszámolásakor FIFO módszert alkalmaz. A kamatozó értékpapírok vételárában felhalmozott kamat a pénzügyi műveletek bevételeit csökkentő tételként, eladási árban felhalmozott kamat kamatbevételeként kerül elszámolásra. Az egyes tételek az alábbiak szerint alakulnak:

Adatok ezer Ft-ban		
Megnevezés	2013	2014
Értékpapírok után kapott kamatok	23.368	25.285
Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	314.049	37.137
Kapott kamatjellegű bevételek	6.074	1.695
Határidős ügyletek árfolyamnyeresége	244.334	42.453
Deviza árfolyamnyereség	7.058	1.862
Összesen	594.883	108.432

2. Pénzügyi műveletek ráfordításai

Az Alap pénzügyi ráfordításait az alábbi táblázat részletezi:

Adatok ezer Ft-ban		
Megnevezés	2013	2014
Határidős ügyletek árfolyamvesztése	239.452	165.759
Deviza árfolyamvesztés	8.910	4.029
Fizetett kamatok	12	-
Összesen	248.374	169.788

3. Egyéb bevételek

Az Alap 2014. évben nem számolt el egyéb bevételt (2013-ban 1.237 ezer Ft)

4. Működési költségek

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

Adatok ezer Ft-ban		
Megnevezés	2013	2014
Értékpapír ügyletek jutaléka	1.267	360
Alapkezelői díj	3.223	2.112
Felügyeleti díj	404	264
Könyvelési díj	-	112
Könyvvizsgálói díj	-	1.099
Letétkezelői, Keler és nemzetközi értékpapír elszámolások díja	1.479	1.131
Bankköltség	2.169	17
Összesen	8.542	5.095

5. Egyéb ráfordítás

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

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 2014. évben az igazgatóság és a felügyelő bizottság tagjainak tevékenységükért járandóságot nem fizetett, kölcsön nem került folyósításra.

Az Alap 2014. évben értékpapír kölcsönzési, opciós, swap, illetve óvadéki REPO ügyleteket nem számolt el.

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

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

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

Mérleg alatt, nullás számlaosztályban tartja nyilván az Alap a saját portfóliójában lévő értékpapírokat névértéken. Ennek fordulónapi állományát a 2. számú melléklet tartalmazza.

Mérleg alatti tételként kerül kimutatásra a határidős nyitott pozíciók értéke kötési áron mindaddig, míg az ügylet lezárásra nem kerül.

Az Alap 2014.12.31-ére vonatkozó technikai Portfólió jelentése a 2. számú mellékletben található. Az ebben található saját tőke összege 10.945 ezer Ft-tal - a 2014.12.31-re vonatkozó költségek, kamatok, és árfolyam különbözeteinek összegével - tér el az utolsó, letétkezelő által közzétett, 2014.12.30-ra vonatkozó nettó eszközértékben szereplő 1.192.718 ezer Ft összegű saját tőkéjétől.

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, 2015. április 29.



CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.

 CIB ALAPKEZELŐ
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
2

1. számú melléklet

CIB Zártkörű 2 Értékpapír Alap

Cash flow-kimutatás

Adatok ezer Ft-ban

Sorszám	A tétel megnevezése	2013	2014
a	b	c	d
I.	I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	- 6.409	- 107.339
1	1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	309.762	- 93.431
2	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
3	3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	-	-
4	4. Elszámolt értékelési különbözet *	-	-
5	5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	-	-
6	6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye	-	-
7	7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye	- 314.049	- 37.137
8	8. Befektetett eszközök állományváltozása	-	-
9	9. Forgóeszközök állományváltozása	-	- 2.921
10	10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	- 2.122	26.150
11	11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	-	-
12	12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-	-
13	13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	-	-
II.	II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	1.161.651	- 107.151
14	14. Ingatlanok beszerzése -	-	-
15	15. Ingatlanok eladása +	-	-
16	16. Befolyt bérleti díjak +	-	-
17	17. Értékpapírok beszerzése -	-	- 134.131
18	18. Értékpapírok eladása, beváltása +	1.132.209	-
19	19. Kapott hozamok +	29.442	26.980
III.	III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	- 1.225.596	255.558
20	20. Befektetési jegy kibocsátás +	181.560	192.060
21	21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
22	22. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 1.167.499	-
23	23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	- 239.657	63.498
24	24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	-	-
25	25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	-	-
26	26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	-	-
IV.	IV. Pénzeszközök változása	- 70.354	41.068

* Az Elszámolt értékelési különbözet sor nem tartalmazza az értékpapírok értékelési különbözetét

2. számú melléklet

Az Alap értékpapír állománya 2014.12.31-én:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizában	Bekerülési érték	Piaci érték	Egyéb értékelési különbség
ISHARES MSCI CANADA ETF	USD	5.647	35.786	42.231	6.445
ISHARES MSCI EMU ETF	USD	12.700	93.759	119.560	25.801
I-SHARES MSCI JAPAN	USD	30.668	71.270	89.325	18.055
I-SHARES MSCI PACIFIC	USD	3.973	37.553	45.247	7.694
ISHARES MSCI SWITZERLAND	USD	5.125	24.204	42.086	17.882
I-SHARES MSCI UNITED KINGDOM	USD	15.315	60.118	71.554	11.436
ISHARES RUSSEL 1000 ETF	USD	6.956	124.971	206.622	81.651
ISHARES S&P 500 ETF	USD	4.023	143.354	215.658	72.304
SPDR S&P 500 ETF TRUST	USD	4.215	129.785	224.496	94.711
VANGUARD EUROPEAN VIPERS	USD	3.261	41.457	44.288	2.831
Befektetési jegyek összesen	USD	91.883	762.257	1.101.067	338.810
Értékpapírok összesen	USD	91.883	762.257	1.101.067	338.810

Az Alap értékpapír állománya 2013.12.31-én:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizában	Bekerülési érték	Piaci érték	Értékelési különbség hozamból	Egyéb értékelési különbség
ISHARES MSCI CANADA ETF	USD	4.147	25.820	26.376	295	261
ISHARES MSCI EMU ETF	USD	12.100	88.126	108.265	279	19.860
I-SHARES MSCI JAPAN	USD	25.248	53.609	66.506	406	12.491
I-SHARES MSCI PACIFIC	USD	3.618	33.083	37.104	640	3.381
ISHARES MSCI SWITZERLAND	USD	4.730	19.901	33.653	-	13.752
I-SHARES MSCI UK	USD	13.735	52.248	62.449	597	9.604
ISHARES RUSSEL 1000 ETF	USD	6.231	106.131	139.218	575	32.512
ISHARES S&P 500 ETF	USD	3.433	110.624	138.057	603	26.830
SPDR S&P 500 ETF TRUST	USD	3.455	81.027	138.240	621	56.592
VANGUARD EUROPEAN VIPERS	USD	1.881	20.421	23.824	-	3.403
Befektetési jegyek összesen	USD	78.578	590.990	773.692	4.016	178.686
Értékpapírok összesen	USD	78.578	590.990	773.692	4.016	178.686

3. számú melléklet

Portfólió jelentés értékpapíralapra				
Alap neve, lajstromszáma:	CIB Zártkörű 2 Értékpapír Alap 1121-13		adatok Ft-ban	
Alapkezelő neve:	CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.			
Letétkezelő neve:	CIB Bank Zrt.			
NEÉ számítás típusa:	T+1 napon számolt			
	Tárgynap (T nap)	2014.12.31		
	Saját tőke	1.181.773.046		
	Egy jegyre jutó NEÉ	1,3875		
	Darabszám	851.730.026	Érték	%
I. Kötelezettségek			26.488.760	100,00%
I/1. Hitelállomány (összes)			0	0,00%
I/2. Költségek (összes)			954.800	3,60%
Alapkezelői díj			203.635	0,77%
Felügyeleti díj			67.346	0,25%
Könyvvizsgálói díj			549.275	2,07%
Letétkezelői díj			134.544	0,51%
Könyvelési díj			0	0,00%
I/3. Egyéb kötelezettségek (összes)			25.533.960	96,40%
II. Eszközök			1.208.261.806	100,00%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes)			122.170.757	10,11%
II/2. Egyéb követelés (összes)			2.938.698	0,24%
II/3. Lekötött bankbetétek	Bank	Lejárat	0	0,00%
II/3.1. Max 3 hó lekötésű (összes)			0	0,00%
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes)			0	0,00%
II/4. Értékpapírok	Devizanem	Névérték	1.101.066.801	91,13%
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%

3. számú melléklet (folytatás)

	Devizanem	Névérték	Érték	%
II/4.5. Befektetési jegyek (összes)	USD	91.883	1.101.066.801	91,13%
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes)	USD	91.883	1.101.066.801	91,13%
ISHARES MSCI CANADA ETF	USD	5.647	42.231.056	3,50%
ISHARES MSCI EMU ETF	USD	12.700	119.560.244	9,90%
ISHARES MSCI JAPAN	USD	30.668	89.324.335	7,39%
ISHARES MSCI PACIFIC	USD	3.973	45.247.561	3,74%
ISHARES MSCI SWITZERLAND	USD	5.125	42.085.644	3,48%
ISHARES MSCI UNITED KINGDOM	USD	15.315	71.553.455	5,92%
ISHARES RUSSEL 1000 ETF	USD	6.956	206.621.450	17,10%
ISHARES S&P 500 ETF	USD	4.023	215.657.790	17,85%
SPDR S&P 500 ETF TRUST	USD	4.215	224.497.612	18,58%
VANGUARD EUROPEAN VIPERS	USD	3.261	44.287.654	3,67%
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes)			0	0,00%
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes)			0	0,00%
II/5. Származékos ügyletek	Devizanem	2.039.000	-17.914.450	-1,48%
II/5.1. Határidős	USD	2.039.000	-17.914.450	-1,48%
II/5.1.1. Futures (összes)			0	0,00%
II/5.1.2. Forward (összes)	USD	2.039.000	-17.914.450	-1,48%
HUF/USD	USD	2.039.000	-17.914.450	-1,48%
II/5.2. Opciós			0	0,00%
II/5.2.1. Tőzsdei opciós (összes)			0	0,00%
II/5.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes)			0	0,00%
Eszközök összesen:			1.208.261.806	100,00%

4. számú melléklet

Pénzügyi mutatók	2013	2014
Összes kötelezettség / Összes eszköz	0,04%	2,19%
Saját tőke / Összes forrás	99,96%	97,81%
Tárgyévi eredmény / Saját tőke	38,72%	-
Tárgyévi eredmény / Összes bevétel	56,90%	-
Pénzeszköz / Saját tőke	9,26%	10,34%



CIB ALAPKEZELŐ

CIB Zártkörű 2 Értékpapír Alap

ÜZLETI JELENTÉS

2014.12.31

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

Az alapkezelő által alkalmazott informatikai rendszerek, operációs és munkafolyamatok, vezérigazgatói utasításokban megfogalmazott működési, eljárási, végrehajtási, összeférhetetlenségi, titoktartási, limitellenőrzési előírások, partnerlimitekről szóló, Front Office és a Back Office tevékenységek szétválasztására vonatkozó szabályok, szervezeti 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 változatlansága mellett is érinthetik kedvezőtlenül a tőkepiacokat és azon keresztül az Alap tulajdonában lévő instrumentumok árfolyamát.

→ **Befektetési kockázat**

Az Alapkezelő a mindenkor hatályos törvényi szabályozás és a Kezelési szabályzat figyelembevételével saját belátása szerint állítja össze az Alap portfólióját. Annak ellenére, hogy az Alapkezelő minden befektetési döntés előtt részletes elemzést hajt végre, nincs garancia arra, hogy a piaci folyamatok az Alapkezelő várakozásainak megfelelően alakulnak, így arra sem, hogy az Alap a futamideje során nem szenved el árfolyamvesztést.

→ **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.

→ **Kibocsátókkal kapcsolatos kockázat**

Az értékpapírok kibocsátói esetében esetlegesen fizetéseképtelenség állhat be, és a kibocsátó nem tudja teljesíteni kamatfizetési és tőke visszafizetési kötelezettségeit.

→ 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.

→ Adókövetés

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

→ Betétkötési illetve származtatott ügyletekre szóló megbízások teljesítéséhez kapcsolódó partnerkockázat

Amennyiben az Alap betétkötéseit, illetve származtatott ügyletekre szóló megbízásait fogadó 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, 20%-ot meghaladó részét kitevő bankbetét, illetve származtatott ügyletek a CIB Bank Zrt.-nél kerülhetnek megkötésre. A bankbetétek lejáratkori visszafizetése, illetve a származtatott ügyletekből eredő követelések teljesítése a CIB Bank Zrt. fizetőképességét feltételezik. Az Alap befektetett tőkéjének visszafizetését harmadik személy nem garantálja.

→ Részvénytársasági kockázat

A részvények árfolyama nemcsak a kedvezőtlen makrogazdasági, tőkepiaci események, hanem egyedi vállalati események hatására is jelentősen csökkenhet, így a részvénykitettséggel rendelkező Alap Befektetőit közvetetten veszteség érheti.

→ Határidős ügyletek kockázata

A kockázatfedezeti célból megkötött - az összetett pozíció vonatkozásában a lejáratkor fix hozamot biztosító - határidős pozíciók értéke lejáratig a piaci változások függvényében veszteséget mutathat.

Az Alap forgalmazásához kapcsolódó kockázatok

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

Az Alap megszűnésének kockázata

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

Az Alapkezelő működésére vonatkozó kockázatok

→ Makrogazdasági kockázatok

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

→ Tárgyi, technikai feltételekből eredő kockázat

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

→ Személyi feltételekből eredő kockázat

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

III. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

Az alap 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 100%-os célarányt követ. Ennek megfelelően az alap által követett referenciahozamot 100% MSCI World 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. A 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 állampapír-piaci hozamokat meghaladó teljesítményt nyújthatnak. Az alap a vagyonát 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- a mindenkor piaci várakozások szerint lehetősége van.

Nemzetközi és hazai makrogazdasági helyzet

Az Egyesült Államok gazdasága az I. negyedévi nem várt visszaesés után a II. és a III. negyedévben 4-5% közötti ütemben nőtt (negyedéves alapon, évesítve), ezzel minden elemzői várakozást felülmúlóan teljesített. A IV. negyedévben viszont a 2,6 % kos növekedés elmaradt a várakozásoktól, így az éves 2,4% GDP növekedés adata is. Inflációs nyomás továbbra sincs, az olajár is közrejátszik ebben. Nemcsak az energiahordozók ára esik azonban, szélesebb kört nézve is a 22 legjelentősebb nyersanyag kompozit indexének az éves áremelkedési üteme már 3-4 éve a 0% közelében, vagy az alatt mozog, ami jelentősen leszorította az ipari- és fogyasztói inflációs indexeket világszerte. A vártól elmaradt, de azért egészséges növekedés a tengerentúlon normális munkaerőpiacot eredményezett, a munkanélküliségi ráta 5.6%, amihez hasonló adatot a válság óta nem láthattunk.

A munkanélküliség ilyen kedvező alakulása után most már mindenki a FED-re figyel: mikor kezdi meg az amerikai jegybank a kamatemelési ciklusát? A december 17-ei ülés jegyzőkönyve szerint csupán azért, mert az infláció még egy ideig nem indul emelkedésnek, a FED nem fog várakozni, 5.6%-os munkanélküliség mellett nem fogja még éveken keresztül 0%-on tartani az alapkamatot. A fő indikációja ennek az úgynevezett Kamat Iránymutatásban (Rate Guidance) található, ahol megváltoztatták az eddig használt 'considerable time' kifejezést 'patient'-re. Az előbbivel még azt jelezték a FED kormányzók a befektetők felé, hogy tulajdonképpen meghatározhatatlan ideig alacsonyan marad az alapkamat, a 'patient' szó már arra utal, hogy emelnék az alapkamatot, de egyelőre kívánnak. A Kamat Iránymutatás hasonló volt 2004-ben is, és miután először megjelent a FED közleményében akkor a kamatemelésre utalás ilyen formája, 4 üléssel később be is következett a szigorítás. Jelenlegi várakozásunkat a FED kamatpolitikájával kapcsolatban azonban nem csak a fentiek, hanem az is befolyásolja, hogy az ECB a 2015. január 22-i ülésén bejelentette az állampapír vásárlásokat is tartalmazó

havi 60 milliárd Euro QE programját, illetve más jegybankoknál is a további monetáris lazítások a meghatározók, az egyik fő indok ezek mögött a deflációs félelem. A FED első kamatemelési időpontja így az előzetesen várt június helyett későbbre tolódhat.

Az Euró övezetben a kép ezzel ellentétes. A növekedés rendkívül gyenge, nagyon alacsony szinten állt meg és stagnál több éve. A gyenge növekedés veszélyesen alacsony inflációval párosul, tehát az ECB-nek egy-két felemásan sikerült banki likviditásösztönző program után idén már komolyabban be kellett avatkoznia. A maginfláció 70 bázispont a GDP deflátor 80, míg a headline infláció negatív, -0.2%, tehát további lazításra, nominális élénkítésre volt szükség az infláció felpörgetéséhez. A várakozásoknak megfelelően az ECB a 2015. január 22-i ülésén be is jelentette saját QE programját. Ez a mennyiség már elég nagy, nagyjából megfeleltethető a FED QE3 programjának állampapírok vásárlására vonatkozó részével (havi 45 milliárd dollárnyi állampapír vásárlás), ami elég lehet az infláció körülbelül 1%-os emeléséhez, illetve a gazdaság élénkítéséhez.

A két ellentétes irányú monetáris politika nagy átrendeződést produkált az EURUSD árfolyamban is, a paritás körüli szint kialakulása könnyen elképzelhető scenárió. Az ECB valószínűleg még üdvözlőné is ezt a lépést, hiszen az importált infláció révén további versenyképesség- és infláció növekedés érhető el.

Összességében 2014 egészében 2,4% növekedés volt az USA-ban és az idei évben is hasonló nagyságrendű növekedés várható. Az euró övezetben 2014-ben 1% körüli növekedés volt és innen kedvező világgazdasági környezetben tovább nőhet 1.5%-ra a bővülési ütem 2015-ben. Inflációs fronton a nyersanyagárak csökkenése ismét bőven a 2%-os inflációs cél alá húzta az amerikai árindexet, a jelenlegi 1.7%-os érték várhatóan nem ível gyorsan felfelé, mivel a csökkenő nyersanyagárak eliminálják a potenciális növekedés feletti növekedési ütem inflációgerjesztő hatását. Ha figyelembe vesszük, hogy az év második felében szigorúbb monetáris politika várható, illetve a dollár árfolyama is tovább erősödhet akár még az ideinél kicsivel alacsonyabb 1.5% körüli inflációs ütem is kialakulhat. Az euró övezetben, mint már említettük, a 2014-es 0% körüli inflációt kell mesterségesen felpörgetnie az ECB-nek. Ha ez sikerül, akkor a javuló növekedési ütem és a gyenge euró árfolyam mellett körülbelül 1%-os áremelkedési ütem alakulhat ki.

Az elmúlt időszak magyar makrogazdasági folyamatait a régió belül is jónak számító gazdasági növekedés és az egyre alacsonyabb szintekre mérséklődő alapinfláció jellemezte. Az éves növekedési ütem a kiemelkedően jó II. negyedéves 3.9% után 3.2% lett a III. negyedévben (évesítve), a tavalyi évben összességében 3.4% lett az éves ütem. Ezzel az éves bővülési ütemmel már visszazárkóztunk ugyan a régió éllovas Lengyelország mellé, de a 2008-as óriási visszaesést és a 2012-es 'mini recessziót' épphogy csak ledolgozza a magyar gazdaság.

A gazdasági növekedést idén elsősorban a belső keresletbővülése támogathatja. Leginkább a javuló munkaerő piaci folyamatok, az alacsony infláció (láthatjuk, hogy a reálbér növekedés 3-4% körüli), a laza monetáris kondíciók és a devizahitelek forintosítása következtében megjelenő extra felhasználható jövedelem élénkítik a fogyasztási kiadásokat. Az export növekedését rövidtávon visszafoghatja elsősorban az euró övezet országai felől érkező gyenge külső kereslet. Általában véve is a világgazdaság növekedési kilátásai enyhén romlottak, az orosz-ukrán konfliktus jelentősen visszavetette az érintett országok gazdasági teljesítményét és ezen keresztül az oda exportáló cégek növekedési kilátásait. Az új járműipari kapacitások üzembe állása az elmúlt negyedévekben számottevően növelte exportpiaci részesedésünket. A következő években a magasabb bázis miatt ezek a hatások jelentősen csökkennek. Összességében az export visszahúzó erejének hatását nem képes érdemben ellentételezni a belső fogyasztás növekedése, tehát a tavalyi 3% feletti növekedési ütemünk jelentősen, 2% közelébe lassul.

Az energiaár csökkenése az inflációs kilátásokat hazánkban is jelentősen átrendezte. A korábban minden elemző által a tavalyi év végére várt felívelés 0.5-1% közelében elmaradt és tulajdonképp kitolódott 2015 végére. Elmondható, hogy bőven a 3%-os célérték alatt marad idén az infláció, legközelebb 2016-ban kanyarodhat vissza az áremelkedés üteme a maginfláció szintjére. Az MNB alappályája a növekedési és inflációs ütemek

tekintetében realisztikus, egyedül a folyó fizetési mérleg egyenlegében és ezzel együtt a külső finanszírozási képesség számban látunk enyhe optimizmust, a többi elemző központtól felfelé történő eltérést.

Részvénypiacok

A 2014-es év volatilis kereskedést hozott, a globális fejlett piacokat reprezentáló MSCI World Index a -6% és a +6%-os tartományban is megfordult, míg a fejlődő piacok teljesítményét tükröző MSCI EM Index a -10%-os és a +10%-os tartományok közelében is mozgott. Sokáig úgy tűnt, hogy megtörik a fejlett piacok jelentős túlteljesítése a fejlődő piacokhoz képest, de az utolsó negyedév rácsafolt erre. 2013 év elejétől nézve a hozamkülönbség ismét 30%-fölé kúszott a fejlett piacok javára, amivel együtt az is elmondható, hogy a fejlődő piacok nem tudtak érdemi hozamot felmutatni az elmúlt két évben.

A fejlett piacok közül USA és Japán voltak, akik kiemelkedő hozammal jutalmazták a befektetőket, előbbi 11.4%-ot hozott dollárban, utóbbi 8.1%-ot jenben. Az európai tőzsdék +/- 3% között teljesítettek, összességében a fejlett piacokat reprezentáló MSCI World Index 2.9%-ot hozott 2014-ben. A tőzsdei teljesítményekre főképpen az egyes gazdaságok reál teljesítménye ad magyarázatot. Az Egyesült Államok gazdasága az első negyedéves rossz GDP adatot gyorsan kiheverte, ami a szélsőséges téli időjárással volt magyarázható és az év további részében a vártnál nagyobb bővülést produkált. A munkaerő piaci adatok a válság előtti szinteket idézik, az először munkanélküli segélyért folyamodók száma 300 ezer fő/hét körüli szinten stabilizálódott, ami rendkívül kedvezőnek mondható. A FED továbbra is rekord alacsonyan, nulla közelében tartja az irányadó kamatot, miközben sikeresen futtatta ki a likviditás bővítést célzó intézkedéseket (QE). Ez jelen pillanatban nem jelent likviditás szűkítést, mert a kamatemelések megindításáig a FED a mérlegét szinten tartja, a lejáró papírokat újra befekteti. Egyelőre a FED számára kulcsfontosságú lakáspiacon is jól alakulnak a folyamatok, továbbra is tetten érhetőek az élénkülés jelei, mind az új-, mind a használt lakások tekintetében. Az élénkülés a lakásárakban is megfigyelhető, a 20 legnagyobb városra vonatkozó S&P Case Schiller Index folyamatosan emelkedik, már közel 30%-al múlja felül a válság utáni mélypontot. Fontos mutatónak tartjuk a lakossági fogyasztás alakulása, az ingatlanpiac helyzete és pénzügyi szektor sebezhetősége szempontjából is azt, hogy a háztartások által felvett jelzáloghitelek értéke hogyan viszonyul az alapul szolgáló ingatlanvagyon értékéhez. A válság utáni drasztikus ingatlanár zuhanás következtében a jelzáloghitelek értéke 60%-kal is meghaladta az ingatlanvagyon értékét, ami sok szempontból is aggasztó volt. A hitelek visszafizetése és az ingatlanpiac felívelése miatt, mára ez a mutató megfordult és a hitelek értéke az ingatlanhoz képest 85%-ra esett vissza, ami üdvözlő mértékűnek mondható. A jelzálogpiaci kamatok először tavaly májusban meglebegtetett jegybanki szigorító lépések hatására megemelkedtek, azóta inkább csökkenés figyelhető meg. A FED mindenképpen úgy akarja végrehajtani a szigorítást, hogy az a gazdasági növekedésre minél kisebb negatív hatást gyakoroljon. A gazdaság állapota alapján már nincs szükség a mennyiségi lazításra, idén sor kerülhet kamatemelésre is az USA-ban.

Az USA részvénypiaca volt a legjobban teljesítő a tavalyi évben és a fenti makrogazdasági érvek támasztják alá az emelkedést. Japán is jól teljesített, az új gazdaságélénkítő terv számos része kedvezően hatott a részvénypiacra, de a jen sokat gyengült a főbb devizákkal szemben, így a jó tőzsdei teljesítmény negatívba fordul át dollárban számolva. A japán gazdaság nem tud kitörni a defláció és az alacsony gazdasági növekedés kettős börtönéből, a folyamatos mennyiségi lazítást célzó intézkedések és a nagy állami nyugdíjalapok addicionális részvény vásárlásai azonban a részvénypiacot rövid-, illetve közép távon pozitívan érinthetik.

Sajnos a tavalyi év bővelkedett geopolitikai konfliktusokban, mint az orosz-ukrán konfliktus. A bevezetett szankciós intézkedések érzékenyen érintik az európai exportáló vállalatokat és csak találgatni lehet, hogy mikor és milyen véget ér majd ez a válság, egyelőre elhúzódó eseménysorozatra lehet számítani. Leginkább az erős orosz-európai üzleti egymásra utaltság ténye nyugtatja a kedélyeket, amennyire ez lehetséges. A másik kockázati tényező a közel-keleti régió polgárháborúba sodródása, amit az arab tavasz által teremtett rendezetlen viszonyok közepette kinőtt IS (Islamic State) szervezet előretörése okoz Szíria és Irak területén. Az USA, Ausztrália és számos európai állam is légitámadásokat mért az IS-re, Irán és Törökország is készül határai megvédésére, de senki nem szeretne egy szárazföldi invázióba bocsátkozni, ami nélkül itt is elhúzódó és

kiszámíthatatlan válságra lehet számítani. A régióban található olajmezők egyelőre nincsenek veszélyben, a legközelebbiek Kurdisztán területén találhatók, ahol a kurd erőket az USA is segíti, ha erre szükség van. Az OPEC kitermelés kapacitáskihasználtsága 82%-os a legfrissebb adatok szerint, a legnagyobb készletekkel és kitermeléssel bíró Szaúd-Arábia (OPEC 30%-a) átlag alatti kihasználtsággal fut. Az OPEC nem változtatott a kvótákon, továbbra is jelentős mennyiségű többlet olajt juttat a világpiacra, elszenvetve ezzel a további áresést. Ellátási gondok elsősorban Irakban lehetnek, ahol 3 millió hordó olajt termelnek ki naponta, de a mezők egyelőre nincsenek veszélyben. Az olajár esésére leginkább rezisztens, a legnagyobb kitermelő Szaúd-Arábia, aki bizonyos vélemények szerint így próbálja lassítani, tönkretenni a palaolaj forradalmát, ellehetetleníteni a drágán termelő mezőket. Az eredményt tekintve nem is ez számít, hanem az a tény, hogy az olaj ára 50 USD/bbl szint alá esett, ami az olajkitermelő országokat kivéve, egy nagy stimulus a világ gazdaságának.

A fejlődő piacok az elmúlt két évben nem tudtak érdemi hozamot termelni, a tavalyi év második fele különösen kedvezőtlenül alakult. Sajnos Kína, India és Brazília is számos strukturális problémával küzd, ami érezteti hatását a tőzsdei cégek teljesítményén. Számos országban hirdettek strukturális reformokat, amik nélkül elképzelhetetlen a további jó gazdasági fejlődés és megfelelő tőkepiaci klíma.

A fejlődő régió egyik legnagyobb gazdaságával rendelkező Kína fontos és alapvetően piacbarát döntéseket hozott a 2014. novemberi 3. kongresszusán, amelyekkel a kínai tőkepiac további fejlesztését tűzték ki célul. Az utóbbi évek dinamikus gazdasági növekedése 2014-re a 7-7.5%-os tartományba süllyedt és további lefelé mutató trend várható. Nem is ez a fő probléma, hanem az, hogy hogyan tudja a fiskális és monetáris hatóság lemenedzselni a lassulást, kisímitani az óhatatlanul kialakuló sokkokat. A legnagyobb kockázat a hitel fűtött növekedés talaján kialakult szerteágazó másodlagos pénzügyi szektor, ami szélsőséges esetben olyan csődhullámot tud okozni, mint amit az USA-ban láthattunk 2008-ban. Számos eszközzel fellépnek a másodlagos pénzügyi rendszer kifehéritése érdekében és számos esetben inkább hagynak bedőlni bizonyos szereplőket, hogy tisztuljon a rendszer. Ezért is olvashatunk a sajtóban bedőlő projektekről, befektetési trösztökről. A kínai jegybank a bankközi kamatok magasán tartásával próbálja a hitelezés felfutásának ütemét kontroll alatt tartani, de ez a likviditás szűkülését eredményezheti. Tőkepiaci szempontból kedvező lépéseket tett a kínai vezetés, mint az IPO-k reformja, osztalékpolitikára vonatkozó irányelvek, elsőbbségi részvénykibocsátás lehetőségének megteremtése, illetve a részvénytőkepiac korábban csak belföldiek által elérhető szegmensének kinyitása a külföldi befektetők előtt.

Összességében a fejlett világot követve a fejlődő országok jegybankjai is megtesznek mindent a lazítás érdekében, amennyire ez számukra lehetséges. Bár az olajár esése, néhány kivételtől eltekintve jó a fejlődő országoknak, még így is folyó fizetési mérleg hiányokkal és a lokális devizák leértékelődésével küzdenek. Ez néhány jegybankot kamatemelésre kényszerített, így történt ez Törökországban vagy Dél-Afrikában is, de Indonéziát is ide lehetne sorolni. Szerencsére a közép-európai országok folyó fizetési mérleg pozíciója sokat javult, Magyarországa egyre nagyobb többletet mutat és kielégítő mértékű a jegybankok devizatartaléka is. A magyar tőzsdére sokáig a gazdaságpolitikai döntések voltak a legnagyobb hatással, mint a devizahitelek forintosítása, vagy a rezsicsökkentés. Az utóbbi hónapok azonban már az orosz-ukrán konfliktus miatt elszenvedett veszteségbeírásokról szóltak, amik az OTP Bankot és a Richter Gedeont is érzékenyen érintették.

IV. Az Alap teljesítménye, várható fejlődése

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

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

	az Alap saját tőkéje	az egy jegyre jutó nettó eszközérték
2010/12/31	6,220,749,554 HUF	0.9213
2011/12/30	5,110,727,206 HUF	0.8908
2012/12/28	1,704,348,628 HUF	1.0357
2013/12/30	874,754,932 HUF	1.3260
2014/01/31	984,392,695 HUF	1.2811
2014/02/28	1,031,380,531 HUF	1.3423
2014/03/31	1,033,512,645 HUF	1.3450
2014/04/30	1,045,964,467 HUF	1.3613
2014/05/30	1,064,855,320 HUF	1.3858
2014/06/30	1,081,579,147 HUF	1.4076
2014/07/31	1,062,899,813 HUF	1.3833
2014/08/29	1,087,122,449 HUF	1.4148
2014/09/30	1,060,091,310 HUF	1.3796
2014/10/31	1,071,076,619 HUF	1.3939
2014/11/28	1,088,957,242 HUF	1.4172
2014/12/30	1,192,717,981 HUF	1.4003

VI. Az Alap működésében, tevékenységének eredményében 2014. 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.

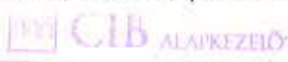
VII. Az Alap portfóliójának lehetséges elemei, valamint az egyes befektetési eszközök minimális, tervezett, maximális aránya

Adatok %-os formában	CIB Zártkörű Értékpapír Alap 2		
	min	cél	max
Lekötött bankbetétek, folyószámla, követelések, kötelezettségek	0	5	100
forint	0	5	100
deviza	0	0	100
Értékpapírok	0	90	100
állampapírok	0	5	100
belföldi	0	5	100
külföldi	0	0	100
vállalati és banki kötvények	0	0	100
belföldi	0	0	100
külföldi	0	0	100
jelzáloglevélek	0	0	25
részvények			
belföldi			
külföldi			
kollektív befektetési értékpapír	0	90	100
Származtatott ügyletek	-100	0	100
tőzsdén kívüli határidős	-100	0	100
opciók			

Budapest, 2015. április 29.



CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.


CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.