

CIB Zártkörű Értékpapír Alap

ÉVES BESZÁMOLÓ

2015.12.31

CIB ZÁRTKÖRŰ ÉRTÉKPAPÍR ALAP
MÉRLEG



adatok eFt-ban

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
A. BEFEKTETETT ESZKÖZÖK	-	-
I. Értékpapírok	-	-
1. Értékpapírok	-	-
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	-	-
B. FORGÓESZKÖZÖK	520 771	617 923
I. KÖVETELÉSEK	1 220	-
1. Követelések	1 237	-
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	- 17	-
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II. ÉRTÉKPAPÍROK	474 471	567 438
1. Értékpapírok	468 538	588 559
2. Értékpapírok értékkülönbözete	5 933	- 21 121
a) kamatokból, osztalékból	-	6
b) egyéb	5 933	- 21 127
III. PÉNZESZKÖZÖK	45 080	50 485
1. Pénzeszközök	45 057	50 478
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	23	7
C. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	-
1. Aktív időbeli elhatárolás	-	-
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-	-
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN :	520 771	617 923

adatok eFt-ban

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
E. SAJÁT TŐKE	520 005	616 891
I. Induló tőke	518 317	625 562
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	11 556 304	11 721 363
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 11 037 987	- 11 095 801
II. Tőkeváltozás	1 688	- 8 671
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	- 13 318	- 18 867
2. Értékelési különbözet tartaléka	5 939	- 21 115
3. Előző évek eredménye	- 2 095	9 067
4. Üzleti évi eredménye	11 162	22 244
F. CÉLTARTALÉKOK	-	-
G. KÖTELEZETTSÉGEK	766	451
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	766	451
Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	581
FORRÁSOK ÖSSZESEN :	520 771	617 923

Budapest, 2016. április 21.

a vállalkozás vezetője (képviselője)

CIB ALAPKEZELŐ
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT

CIB ZÁRTKÖRŰ ÉRTÉKPAPÍR ALAP
EREDMÉNYKIMUTATÁS



adatok eFt-ban

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
I. Pénzügyi műveletek bevételei	45 525	37 056
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	27 168	7 648
III. Egyéb bevétel	-	-
IV. Működési költség	7 195	6 838
V. Egyéb ráfordítások	-	326
VI. Rendkívüli bevétel	-	-
VII. Rendkívüli ráfordítás	-	-
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	-	-
IX. Tárgyévi eredmény	11 162	22 244

Budapest, 2016. április 21.

a vállalkozás vezetője (képviselője)

CIB ALAPKEZELŐ
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT

CIB Zártkörű Értékpapír Alap

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2015.12.31

I. Az Alap bemutatása

Az Alap teljes neve:	CIB Zártkörű Értékpapír Alap
PSZÁF engedély száma:	E-III/110.469/2006.
PSZÁF engedély kelte:	2006. december 14.
Az Alap kezelője:	CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Mérleg fordulónapja:	2015. december 31.
Mérlegkészítés időpontja:	2016. január 5.
Befektetési jegyek forgalmazója:	CIB Bank Zrt. 1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Letétkezelő:	CIB Bank Zrt.
Könyvvizsgáló:	Agócs Gábor Kamarai tagsági száma: MKVK-005600 KPMG Hungária Kft. 1027 Budapest, Medve u. 4-14.
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 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

Az Alap mérleg fordulónapon nem áll fenn követelése (2014. december 31-én 1.220 ezer Ft devizában fennálló, esedékességből származó, fordulónapi MNB árfolyamra átértékelt követeléssel rendelkezik az Alap).

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 értékkülönbséget együttes összegeként kerül meghatározásra.

Állampapírok esetében az Alap tulajdonában lévő állampapírait – a mérleg fordulónapi tőzsdenapi záróárfolyam és a fordulónapig felhalmozott kamat összegeként veszi számításba.

Tőzsdén nem jegyzett állampapírokat az ÁKK által mérleg fordulónapjára közzétett legjobb vételi és legjobb eladási árfolyam számtani átlaga és a fordulónapig felhalmozott kamat összegeként veszi számításba az Alap

A 3 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű állampapírok és egyéb jegybankképes értékpapírok esetében, (amelyekre az elsődleges állampapír-forgalmazóknak már nincs árjegyzési kötelezettsége), és amelyekre az adott napon nem született tőzsdei kötés, ott az adott állampapír Államadósság Kezelő Központ által közzétett aktuális 3 hónapos referenciahozammal számított jelenérték a meghatározó.

Részvények esetében az Alap tulajdonában lévő tőzsdén forgalmazott részvényeket a mérleg fordulónapi tőzsdenapi záróárfolyamon kell számításba venni. Abban az esetben, ha a tőzsdén az adott értékpapírra a kérdéses napon nem kötöttek üzletet, akkor az utolsó üzletkötési nap záró árfolyamát kell figyelembe venni ha az nem régebbi 15 napnál.

Amennyiben a tőzsdei záróár 15 napnál régebbi, akkor a részvényt bekerülési áron kell értékelni a nettó eszközérték számítása során.

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

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

1.1.2.3. Pénzeszközök

A CIB Banknál vezetett folyószámla fordulónapi egyenlege 50.485 ezer Ft (2014. december 31-én 45.080 ezer Ft).

1.1.2.4. Aktív időbeli elhatárolások

Az Alap aktív időbeli elhatárolást nem mutat ki.

1.1.2.5. Származtatott ügyletek értékelési különbözete

Az Alap sem a tárgyévben, sem az előző évben nem számolt el határidős, opciós, illetve swap ügyletet.

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 alapcíme 1 Ft.

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	11.556.304	- 11.037.987	- 13.318	5.939	9.067
Növekedés	165.059	-	-	-	-
Csökkenés	-	- 57.814	- 5.549	- 27.054	-
Időszak eredménye	-	-	-	-	22.244
Záró	11.721.363	- 11.095.801	- 18.867	- 21.115	31.311

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 rövid lejáratú kötelezettségeinek egyenlege 451 ezer Ft (2014. december 31-én 766 ezer Ft).

1.2.4. Passzív időbeli elhatárolások

Az Alap 2015. december 31-én 581 ezer Ft passzív időbeli elhatárolást mutat ki igénybevett szolgáltatásból (2014. december 31-én 574 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. 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 értékpapír kölcsön ügyleteket a 215/2000. számú kormányrendelet előírása szerint számolja el az Alap, kölcsönbeadáskor az értékpapírt a halasztott fizetéssel történő eladás szabályai szerint vezeti ki a könyveiből.

Az egyes tételek az alábbiak szerint alakulnak:

Megnevezés	Adatok ezer Ft-ban	
	2014	2015
Értékpapírok kamatbevétele	14.690	17.130
Értékpapírok vételárban foglalt kamata	-	- 8
Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	28.721	17.843
Egyéb kapott kamatjellegű bevételek	665	809
Értékpapír kölcsönzési díj	7	-
Deviza árfolyamnyereség	1.442	1.282
Összesen	45.525	37.056

2. Pénzügyi műveletek ráfordításai

Az Alap pénzügyi ráfordításait az alábbi táblázat részletezi:

Adatok ezer Ft-ban		
Megnevezés	2014	2015
Értékpapír eladás árfolyamvesztesége	25.630	6.422
Deviza árfolyamveszteség	1.533	1.226
Fizetett kamat	5	-
Összesen	27.168	7.648

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 ügyletek jutaléka	589	454
Alapkezelői díj	975	1.678
Felügyeleti díj	122	163
Könyvelési díj	112	522
Könyvvizsgálói díj	1.143	1.162
Letétkezelői, Keler és nemzetközi értékpapír elszámolások díja	2.638	2.231
Bankköltség, hitel rendelkezésre tartási díj	1.616	628
Összesen	7.195	6.838

5. Egyéb ráfordítás

Az Alap tárgyévben 326 ezer Ft költséget számolt el egyéb ráfordításként.

6. Rendkívüli eredmény

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

IV. Egyéb kiegészítések

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

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

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

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

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

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

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

Mérleg alatt, „0”-ás számlaosztályban tartja nyilván az Alap a saját portfóliójában lévő értékpapírokat névértéken. Ennek fordulónapi állományát a 2. számú melléklet tartalmazza.

Az Alap 2015.12.31-re vonatkozó technikai Portfólió jelentése a 2. számú mellékletben található. Az ebben található saját tőke összege 1.011 ezer Ft-tal - a 2014.12.31-re vonatkozó költségek, kamatok, és értékülönözetek összegével - tér el az utolsó, letétkezelő által közzétett, 2015.12.30-ra vonatkozó nettó eszközértékben szereplő 617.902 ezer Ft összegű saját tőkéttől.

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

Budapest, 2016. április 21.

 **CIB** ALAPKEZELŐ
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
1.



CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.

1. számú melléklet

CIB Zártkörű Értékpapír Alap

Cash flow-kimutatás

Adatok ezer Ft-ban

Sorszám	A tétel megnevezése	2014	2015
a	b	c	d
I.	I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	3.067	- 25.525
1	1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	- 4.193	- 15.607
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	- 3.090	- 11.420
8	8. Befektetett eszközök állományváltozása	-	-
9	9. Forgóeszközök állományváltozása	9.913	1.236
10	10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	424	- 315
11	11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	-	-
12	12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	13	-
13	13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	-	581
II.	II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	52.268	- 70.750
14	14. Ingatlanok beszerzése -	-	-
15	15. Ingatlanok eladása +	-	-
16	16. Befolyt bérleti díjak +	-	-
17	17. Értékpapírok beszerzése -	-	-
18	18. Értékpapírok eladása, beváltása +	36.913	- 108.601
19	19. Kapott hozamok +	15.355	37.851
III.	III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	- 45.597	101.696
20	20. Befektetési jegy kibocsátás +	172.552	165.059
21	21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
22	22. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 221.279	- 57.814
23	23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	3.130	- 5.549
24	24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	-	-
25	25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	-	-
26	26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	-	-
IV.	IV. Pénzeszközök változása	9.738	5.421

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

2. számú melléklet

Az Alap értékpapír állománya 2015.12.31-én:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték	Bekerülési érték	Piaci érték	Értékelési különbség	Felhalmozott kamat
MÁK 2018/A	HUF	3.000	3.268	3.271	- 2	5
MÁK 2021/A	HUF	3.000	2.965	2.969	3	1
Magyar államkötvények összesen	HUF	6000	6.233	6.240	1	6
MAGYAR TELEKOM	HUF	1.600	6.074	6.494	420	-
MOL TÖRZS	HUF	2.257	26.778	32.174	5.396	-
OTP BANK	HUF	668	29.955	40.086	10.131	-
RICHTER GEDEON	HUF	446	18.242	24.494	6.252	-
Hazai részvények összesen	HUF	4.971	81.049	103.248	22.199	-
Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizában	Bekerülési érték	Piaci érték	Értékelési különbség	Felhalmozott kamat
Alior Bank SA	PLN	11.500,00	6.233	5.618	- 615	-
BANK PEKAO	PLN	4.651,00	54.927	49.028	- 5.899	-
BANK ZACHODNI WBK S.A.	PLN	867,00	24.753	18.088	- 6.665	-
CEZ AS	CZK	7.088,00	52.839	36.468	30.496	-
ERSTE BANK STK	EUR	9.929,00	59.384	89.880	30.496	-
HRVATSKE TELEKOM	HRK	95.000,00	8.009	5.594	- 2.415	-
KGHM POLSKA MIEDZ SA	PLN	50.770,00	43.730	23.679	- 20.051	-
KOMERCNI BANKA AS	CZK	563,00	27.312	32.272	4.960	-
KRKA	EUR	736,00	14.215	15.026	811	-
PGE	PLN	28.748,00	37.859	27.010	- 10.849	-
PKN ORLEN	PLN	11.051,25	30.468	44.066	13.598	-
PKO BANK	PLN	25.676,00	65.341	51.549	- 13.792	-
PZU	PLN	1.771,00	56.195	44.259	- 11.936	-
UNIPETROL HOLDING	CZK	2.143,00	3.333	3.970	637	-
VIENNA INSURANCE GROUP AG	EUR	1.445,00	16.679	11.443	- 5.236	-
Nemzetközi részvények összesen		251.938,25	501.277	457.950	- 43.327	-
Értékpapírok összesen			588.559	567.438	-21.127	6

2. számú melléklet (folytatás)

Az Alap értékpapír állománya 2014.12.31-én:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték	Bekerülési érték	Piaci érték	Értékelési különbség	Felhalmozott kamat
MAGYAR TELEKOM	HUF	1.180	4.553	3.987	-566	-
MOL TÖRZS	HUF	2.497	32.777	28.828	-3.949	-
OTP BANK	HUF	572	24.316	21.784	-2.533	-
RICHTER GEDEON	HUF	286	12.524	10.092	-2.431	-
Hazai részvények összesen	HUF	4.535	74.170	64.691	-9.479	-
Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizában	Bekerülési érték	Piaci érték	Értékelési különbség	Felhalmozott kamat
BANK PEKAO	PLN	3.781	42.994	49.918	6.924	-
BANK ZACHODNI WBK S.A.	PLN	790	23.650	21.887	- 1.763	-
CEZ AS	CZK	4.578	38.158	30.709	- 7.449	-
ERSTE BANK STK	EUR	8.584	48.428	51.993	3.565	-
HRVATSKE TELEKOM	HRK	95.000	8.009	5.893	- 2.116	-
KGHM POLSKA MIEDZ SA	PLN	38.520	35.153	30.977	- 4.176	-
KOMERCNI BANKA AS	CZK	423	18.350	22.757	4.407	-
KRKA	EUR	736	14.215	13.813	- 402	-
PGE	PLN	22.898	29.369	31.956	2.587	-
PKN ORLEN	PLN	8.439	20.642	24.400	3.758	-
PKO BANK	PLN	19.151	48.929	50.596	1.667	-
PZU	PLN	1.471	42.793	52.817	10.024	-
TELEFONICA O2 CEZCH REPUBLIC A.S.	CZK	2.375	7.953	6.280	- 1.673	-
UNIPETROL HOLDING	CZK	2.143	3.333	3.174	- 159	-
VIENNA INSURANCE GROUP AG	EUR	1.080	12.392	12.610	218	-
Nemzetközi részvények összesen			394.368	409.780	15.412	-
Értékpapírok összesen			468.538	474.471	5.933	-

3. számú melléklet

Portfólió jelentés értékpapíralapra				
Alap neve, lajstromszáma:	CIB Zártkörű Értékpapír Alap, 1121-13			
Alapkezelő neve:	CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.		adatok Ft-ban	
Letétkezelő neve:	CIB Bank Zrt.			
NEÉ számítás típusa:	T+1 napon számolt			
	Tárgynap (T nap)	2015.12.31		
	Saját tőke	616.891.206		
	Egy jegyre jutó NEÉ	0,98614		
	Darabszám	625.561.754	Érték	%
I. Kötelezettségek			1.031.960	100,00%
I/1. Hitelállomány (összes)			0	0,00%
I/2. Költségek (összes)			1.031.960	100,00%
Alapkezelői díj			103.092	9,99%
Felügyeleti díj			38.876	3,77%
Könyvelési díj			153.670	14,89%
Könyvvizsgálói díj			581.025	56,30%
Különadó			77.740	7,53%
Letétkezelői díj			77.557	7,52%
I/3. Egyéb kötelezettségek (összes)			0	0,00%
II. Eszközök			617.923.166	100,00%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes)			50.485.227	8,17%
II/2. Egyéb követelés (összes)			0	0,00%
II/3. Lekötött bankbetétek			0	0,00%
II/3.1. Max 3 hó lekötésű (összes)			0	0,00%
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes)			0	0,00%
II/4. Értékpapírok	devizanem	névérték	567.437.939	91,83%
II/4.1. Állampapírok (összes)			6.240.726	1,01%
II/4.1.1. Kötvények (összes)			6.240.726	1,01%
MÁK 2018/A	HUF	3.000.000	3.271.326	0,53%
MÁK 2021/A	HUF	3.000.000	2.969.400	0,48%
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			561.197.213	90,82%
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes)	HUF	4.970.200	103.247.501	16,71%
MAGYAR TELEKOM	HUF	1.599.600	6.494.375	1,05%
MOL RT. TÖRZS	HUF	2.257.000	32.173.536	5,21%
OTP BANK RT. ÚJ	HUF	668.100	40.086.000	6,49%
RICHTER GEDEON RT.	HUF	445.500	24.493.590	3,96%

3. számú melléklet (folytatás)

	Devizanem	Névérték	Érték	%
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes)		251.938	457.949.712	74,11%
Alior Bank SA	PLN	11500	5.617.853	0,91%
BANK PEKAO	PLN	4651	49.028.573	7,93%
BANK ZACHODNI WBK S.A.	PLN	867	18.087.910	2,93%
CEZ AS	CZK	7088	36.467.725	5,90%
ERSTE BANK STK	EUR	9929	89.880.261	14,55%
HRVATSKE TELEKOM	HRK	95000	5.593.606	0,91%
KGHM POLSKA MIEDZ SA	PLN	50770	23.679.011	3,83%
KOMERCNI BANKA AS	CZK	563	32.271.727	5,22%
KRKA	EUR	736	15.025.754	2,43%
PGE	PLN	28748	27.010.280	4,37%
PKN ORLEN	PLN	11051.25	44.065.877	7,13%
PKO BANK	PLN	25676	51.548.672	8,34%
PZU	PLN	1771	44.259.226	7,16%
UNIPETROL HOLDING	CZK	2143	3.970.558	0,64%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	EUR	1445	11.442.679	1,85%
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes)			0	0,00%
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes)			0	0,00%
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes)			0	0,00%
II/4.5. Befektetési jegyek (összes)			0	0,00%
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes)			0	0,00%
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes)			0	0,00%
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes)			0	0,00%
II/5. Származékos ügyletek			0	0,00%
II/5.1. Határidős			0	0,00%
II/5.1.1. Futures (összes)			0	0,00%
II/5.1.2. Forward (összes)			0	0,00%
II/5.2. Opció			0	0,00%
II/5.2.1. Tőzsdei opció (összes)			0	0,00%
II/5.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes)			0	0,00%
Eszközök összesen:			617.923.166	100,00%

4. számú melléklet

Pénzügyi mutatók	2014	2015
Összes kötelezettség / Összes eszköz	0,15%	0,07%
Saját tőke / Összes forrás	99,85%	99,83%
Tárgyévi eredmény / Saját tőke	2,15%	3,61%
Tárgyévi eredmény / Összes bevétel	24,52%	60,03%
Pénzeszköz / Saját tőke	8,67%	8,18%



CIB ALAPKEZELŐ

CIB Zártkörű Értékpapír Alap

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

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

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

Az Alap likviditási kockázatai

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

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

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

Az Alap hozamát befolyásoló kockázatok

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

→ Gazdasági és politikai környezetből adódó kockázat

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

→ Befektetési kockázat

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

→ Passzív befektetések kockázata

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

→ Likviditási kockázat

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

→ Árazási kockázat

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

→ Kötvénypiaci kockázat

Az Alap széleskörűen diverzifikált portfólióval rendelkezik, így az Alap kötvénykitettséggel rendelkező portfólióelemeinek teljesítményét elsősorban a befektetési célterületként szolgáló kötvénypiac(ok) együttes kockázata befolyásolja. Így az Alap befektetéseit között szereplő országoknak, gazdasági övezeteknek, régióknak a jelen pontban említett gazdasági, politikai környezetéből, gazdasági ciklusaiából, makrogazdasági helyzetéből, tőkepiaci folyamataiból következő kockázati tényezői játszanak elsődleges szerepet. Azonban a kötvények árfolyama nemcsak a kedvezőtlen makrogazdasági, tőkepiaci események stb., hanem egyedi kötvény-specifikus események hatására is jelentősen csökkenhet. Az Alap portfóliójában található kötvényeket kibocsátó egyes államok (fizetéseiképtelenné válás, államcsőd stb.), illetve vállalatok sikertelen gazdálkodási tevékenysége (veszteséges működés, fizetéseiképtelenné 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 fizetéseiképtelensége, csődjére 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.

→ Adókövetés kockázata

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, 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 fizetéseiképtelenné 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 esedékességgel 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.

→ **Részvénytársasági kockázat**

Az Alap széleskörűen diverzifikált portfólióval rendelkezik, így az Alap részvényitettséggel rendelkező portfólióelemeinek teljesítményét elsősorban a befektetési célterületként szolgáló részvénytársaság(ok) együttes kockázata befolyásolja. Így az Alap befektetéseinek között szereplő iparágaknak, országoknak, gazdasági övezeteknek, régióknak a jelen pontban említett gazdasági, politikai környezetéből, gazdasági ciklusából, makrogazdasági helyzetéből, tőkepiaci folyamataiból következő kockázati tényezői játszanak elsődleges szerepet. Azonban a részvények árfolyama nemcsak a kedvezőtlen makrogazdasági, tőkepiaci események stb., hanem egyedi vállalati események hatására is jelentősen csökkenhet. Az Alap portfóliójában található részvényeket kibocsátó, egyes vállalatok sikertelen gazdálkodási tevékenysége (veszteséges működés, 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 részvények 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 elértékeltelenedik alacsony szintű, de létező kockázati elemnek tekinthető.

→ **Határidős ügyletek kockázata**

Az Alap a befektetési stratégiájában szereplő célok megvalósítása, a portfóliójában található részvények, azokból összeállított indexek kosarának leképezése, a kamatláb-, illetve 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. 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 a kiemelkedő jelentőségű közép-kelet-európai részvényekbe fektet, ezen belül is elsősorban cseh, lengyel és magyar értékpapírokat vásárol. Az EU fejlettebb országaihoz való felzárkózási folyamat előnyös hatásai hosszabb távon a régió vállalatainak teljesítményében is megmutatkoznak. Az országok közötti megosztás az egyes országok gazdasági és politikai kockázatainak enyhítésére szolgál, elősegítve a kiegyensúlyozottabb teljesítményt. Az alap vagyonának részvénykitettsége 80%-os célarányt követ. A fennmaradó részt állampapírok és bankbetétek alkotják. Ennek megfelelően az alap által követett referenciahozamot 100% CETOP20 index alkotja. Az alappal kedvező tranzakciós költségek mellett hatékony portfólióhoz juthat a fejlett részvénytőzsdákra 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 részvénytőzsdai teljesítménnyé alakítja. Ezzel a módszerrel kivédhető a vállalatok teljesítményének szélsőséges ingadozásából eredő kockázat. Az alap hangsúlyozottan nem rövid időtávra ajánlott termék. Általános tapasztalat, hogy míg rövidtávon az egyes részvények árfolyama jelentősen ingadozhat, sőt átmenetileg akár veszteséget is mutathat, hosszú távon a részvénybefektetések az állampapír-piaci hozamokat meghaladó teljesítményt nyújthatnak. Az alap 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 idei év legjelentősebb kérdése a tavalyi Fed kamatemelés után, hogy milyen lépésekben és mekkora szintre emelkedik az amerikai alapkamat. Ez elsősorban ugyan a piaci folyamatok függvénye lesz, ugyanakkor számos Fed kormányzó jelezte, hogy a befektetők alulbecsülik a kamatemelés mértékét. Ezzel egy évek óta tartó 'harc' folytatódik a piac (forward kamatárakozások) és a Fed között, mi szerint a piac konzisztensen alacsonyabb kamatot vár, mint a jegybanki vezető. 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 eltölve 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 lejáratának 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' Szenárió 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 figyelve 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 deflátort 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 mindenkorai 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
2014/12/30	1,192,717,981 HUF	1.4003
2015/01/05	1,177,139,761 HUF	1.3821
2015/01/30	1,213,967,002 HUF	1.4253
2015/02/27	1,212,884,176 HUF	1.4763
2015/03/31	1,230,750,218 HUF	1.4981
2015/04/30	1,219,744,394 HUF	1.4847
2015/05/29	1,268,741,959 HUF	1.5521
2015/06/30	1,240,821,291 HUF	1.5180
2015/07/31	1,259,875,533 HUF	1.5413
2015/08/31	1,177,586,339 HUF	1.4406
2015/09/30	1,134,695,304 HUF	1.3881
2015/10/30	1,220,343,156 HUF	1.4929
2015/11/30	1,247,341,316 HUF	1.5532
2015/12/30	1,202,159,237 HUF	1.4970

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 Zártkörű Értékpapír Alap
Folyószámla, járulékos likvid eszközök, leköthető bankbetétek*	
forint	0-100%
deviza	0-100%
Pénzpiaci eszközök	
forint	* 0-100%
deviza	0-100%
Átruházható értékpapírok	
állampapírok	0-100%
forint	0-100%
deviza	0-100%
hitelintézeti, vállalati, egyéb kötvények, jelzáloglevelek	0-100%
forint	0-100%
deviza	0-100%
részvények	0-100%
belföldi	0-100%
külföldi	0-100%
Származtatott ügyletek**	
tőzsdén kívüli határidős ügyletek	-100% - +200%
tőzsdei határidős ügyletek	-100% - +200%

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

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

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

- Az Alap portfóliójában található kollektív befektetési értékpapírok nyílt-, és zártvégű értékpapír befektetési alapok vagy más kollektív befektetési formák által kibocsátott befektetési jegyeket, illetve ETF-eket jelenthetnek.

Budapest, 2016. április 21.

 **CIB** ALAPKEZELŐ
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
1.



CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.