

**Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény  
Befektetési Alap**

Éves beszámoló

2015. december 31.

## **Tartalomjegyzék**

Független könyvvizsgálói jelentés

Mérleg

Eredménykimutatás

Kiegészítő melléklet

Üzleti jelentés

## Független Könyvvizsgálói Jelentés

Az Erste Alapkezelő Zrt. részére

### Az éves beszámolóról készült jelentés

1.) Elvégeztük az Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap ("Alap") mellékelt 2015. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2015. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből - melyben az eszközök és források egyező végösszege 39.770.834 E Ft, az üzleti év eredménye 315.039 E Ft nyereség -, az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból és a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

### A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

2.) A vezetés felelős a megbízható és valós képet nyújtó éves beszámoló elkészítéséért és bemutatásáért a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése.

### A könyvvizsgáló felelőssége

3.) A mi felelősségünk az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó - Magyarországon érvényes - törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló mentes-e lényeges hibás állításoktól.

4.) A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló a megbízható és valós képet nyújtó éves beszámoló gazdálkodó egység általi elkészítése szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó bemutatásának értékelését is.

5.) Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói véleményünk megadásához.

#### Vélemény

6.) Véleményünk szerint az éves beszámoló megbízható és valós képet ad az Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap 2015. december 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről valamint az ezen időponttal végződő évre vonatkozó jövedelmi helyzetéről a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban.

#### Egyéb ügyek

7.) Az Alap 2014. december 31-i éves beszámolóját más könyvvizsgáló auditálta, aki arról 2015. április 29-én korlátozás nélküli véleményt bocsátott ki.

#### Egyéb jelentéstételi kötelezettség: az üzleti jelentésről készült jelentés

8.) Elvégeztük az Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap 2015. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát. A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért. A mi felelőségünk az üzleti jelentés és az ugyanazon üzleti évre vonatkozó éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését. Véleményünk szerint az Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap 2015. évi üzleti jelentése az Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap 2015. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2016. április 22.



Szabó Gergely  
Ernst & Young Kft.  
Nyilvántartásba-vételi szám: 001165



Havas István  
Kamarai tag könyvvizsgáló  
Kamarai tagsági szám: 003395



*Az*  
**ERSTE**  
**NYÍLTVÉGŰ RÖVID KÖTVÉNY BEFEKTETÉSI**  
**ALAP**

*2015. évi éves beszámolója*

## Mérleg

adatok ezer forintban

A tétel megnevezése		2014.12.31	2015.12.31
<b>Eszközök (aktívák):</b>			
A.	Befektetett eszközök	-	-
I.	Értékpapírok	-	-
	1. Értékpapírok	-	-
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
	a) kamatokból, osztalékokból	-	-
	b) egyéb	-	-
B.	Forgóeszközök	43 300 802	39 694 674
I.	Követelések	8 361	1 144
	1. Követelések	8 361	1 144
	2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II.	Értékpapírok	33 230 485	36 281 369
	1. Értékpapírok	30 748 811	34 030 512
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	2 481 674	2 250 857
	a) kamatokból, osztalékokból	528 663	470 573
	b) egyéb	1 953 011	1 780 284
III.	Pénzeszközök	10 061 956	3 412 161
	1. Pénzeszközök	10 061 956	3 412 161
	2. Pénzeszközök értékelési különbözete	-	-
C.	Aktív időbeli elhatárolások	4 960	509
	1. Aktív időbeli elhatárolás	4 960	509
	2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	- 764 265	75 651
<b>Eszközök (aktívák) összesen:</b>		<b>42 541 497</b>	<b>39 770 834</b>

A tétel megnevezése		2014.12.31	2015.12.31
<b>Források (passzívák):</b>			
E.	Saját tőke	42 492 579	39 715 152
I.	Induló tőke	13 936 305	12 729 696
	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	8 825 753	4 087 417
	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 4 623 450	- 5 294 026
	3. Előző évek forgalma alapján az év eleji induló tőke	9 734 002	13 936 305
II.	Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	28 556 274	26 985 456
	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	- 9 253 485	- 11 054 684
	2. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	17 487 115	8 559 728
	3. Előző évek befektetési jegy értékkülönbözete	13 393 518	21 627 147
	4. Befektetési alap beolvadásból eredő átváltási különbözet	-	-
	5. Értékelési különbözet tartaléka	1 717 409	2 326 509
	6. Előző évek eredménye	4 302 045	5 211 717
	7. Üzleti évi eredménye	909 672	315 039
F.	Céltartalékok	-	-
G.	Kötelezettségek	48 664	54 886
I.	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II.	Rövid lejáratú kötelezettségek	48 664	54 886
III.	Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H.	Passzív időbeli elhatárolások	254	796
<b>Források (passzívák) összesen:</b>		<b>42 541 497</b>	<b>39 770 834</b>

Budapest, 2016. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.  
1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.

Erste Alapkezelő Zrt.

**Eredménykimutatás**

adatok ezer forintban

Megnevezés		2014.12.31	2015.12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	3 093 737	3 462 537
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 658 344	2 657 432
III.	Egyéb bevételek	-	-
IV.	Működési költségek	516 291	460 020
V.	Egyéb ráfordítások	9 430	30 046
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
<b>IX.</b>	<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>909 672</b>	<b>315 039</b>

Budapest, 2016. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.

## **KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET**

**2015. december 31.**



## **1. Az Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása**

### **Az Alap neve**

Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap

Az Alap korábbi neve: Erste Nyíltvégű Kötvény Befektetési Alap

A névváltozást jóváhagyó Felügyeleti határozat száma és kelte: E-III-110.110-14/2009; 2009. május 08.

A névváltozás 2009. június 10-én lépett hatályba

### **Az Alap rövidített elnevezése**

Erste Rövid Kötvény Alap

### **Az Alap típusa, fajtája**

Az Alap Magyarországon nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott, nyíltvégű értékpapír befektetési alap.

### **Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte**

Lajstromszám: 1111-70

PSZÁF határozat száma: 110.110/98.

PSZÁF határozat kelte: 1998. október 30.

Az Alap Alpok Nyíltvégű Állampapír Befektetési Alap néven került nyilvántartásba

### **Az Alap működése során bekövetkezett jelentősebb események**

2002. május 3-án az Imperiál Nyíltvégű Értékpapír Befektetési Alap 109.891.643 Ft eszközértéken, 1,9512 Ft egy befektetési jegyre jutó eszközértéken beolvadt az Alapba.

Az Alap neve 2002. május 7-ével ERSTE Alpok Nyíltvégű Kötvény Befektetési Alapra változott.

2004. május 3-án a Millennium Nyíltvégű Kötvény Befektetési Alap 1.487.768.660 Ft eszközértéken, 1,3838 Ft egy jegyre jutó nettó eszközértéken beolvadt az Alapba.

Az Alap neve 2005. június 30-ával ERSTE Nyíltvégű Kötvény Befektetési Alapra változott.

### **Az Alap futamideje**

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (1998. október 30.) határozatlan ideig terjed.

### **Befektetési jegyek előállítás**

A befektetési jegyek alapcímlete 1 Ft, azaz Egy forint. A befektetési jegyek névreszólóak és dematerializált formában kerülnek előállításra, így fizikai kikérésükre nincs lehetőség.

### **A portfólió lehetséges elemei**

Az Alap célja, hogy közepes kockázatvállalás mellett likvid megtakarítási formát nyújtson, mely a kötvénypiacon történő befektetések révén kihasználja a tőkekoncentráció adta lehetőségeket. Az Alapban az eszközérték különböző futamidejű és típusú állampapírok és egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok szerepeltetésével kerül befektetésre.

Az Alap befektetési során az előbbieken meghatározott befektetési univerzumon belül a Magyar Állam által garantált euróban, dollárban és forintban denominált kötvényekre kíván fókuszálni. Az Alap a törvényi szabályozásnak megfelelően fedezeti célú származtatott ügyletet köthet, amely a portfólió hatékony kezelésének célját szolgálja. Ezen befektetések devizaárfolyam kockázatát Magyar Forintra fedezheti.

### **Alapkezelő**

Erste Alapkezelő Zrt.

Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.

Cégjegyzékszám: 01-10-044157

### **Letétkezelő**

ERSTE Bank Hungary Zrt.

Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.

Cégjegyzékszám: 01-10-041054

### **Forgalmazó**

Erste Befektetési Zrt.

Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.

Cégjegyzékszám: 01-10-041373

### **Könyvvizsgáló**

Az Alap éves jelentésének könyvvizsgálataról a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény XX. fejezete rendelkezik.

Az Alap könyvvizsgálója: Ernst & Young Kft.

Székhelye: 1132 Budapest, Váci út 20.

Cégjegyzékszám: 01-09-267553

MKVK nyilvántartási szám: 001165; Pénzügyi intézményi minősítési szám: T-001165/94

Eljáró könyvvizsgáló neve: Havas István

Lakcíme: 1021 Budapest, Széher u. 10.

MKVK nyilvántartási szám: 003395 Pénzügyi minősítési szám: E-003395/07

### **Az Alap képviselőjére jogosult, az éves beszámolót aláíró személyek**

dr. Mesterházy György Tibor

Erste Alapkezelő Zrt. igazgatósági tag, vezérigazgató

Lakcíme: 1052 Budapest Bécsi utca 5. 1.em. 7.A.

Pázmány Balázs

Erste Alapkezelő Zrt. igazgatóságának elnöke

Lakcíme: 1141 Budapest, Fischer István u. 103.

## A könyvviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatok ellátásával megbízott személy

Krajcs Katalin  
Lakcíme: 1161 Budapest, Gusztáv u. 50.  
MKVK száma: 005074

## 2. A számviteli politika fő vonásai

### 2.1. Könyvvezetési és beszámolási kötelezettség

Az Alap számviteli rendszerét a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény, valamint a 215/2000. Kormányrendelet előírásai alapján alakítottuk ki.

Az Alap könyveit, nyilvántartásait a kettős könyvviteli rendszerre vonatkozó előírások szerint vezetjük. Az adatrögzítés és a nyilvántartások vezetése során biztosítjuk az eszközökben, illetve forrásokban bekövetkezett változások mérését és összesítését, továbbá biztosítjuk az éves beszámoló készítési kötelezettség teljesítéséhez szükséges információkat.

Az Alap üzleti éve megegyezik az adott naptári évvel.

A mérleg fordulónapja: 2015. december 31.

A mérlegkészítés időpontja: 2016. január 31.

### 2.2. Értékelési módszerek

Az Alap eszközeit és kötelezettségeit a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény, valamint 215/2000. évi kormányrendelet alapján kialakított kezelési szabályzatban foglalt értékelési szabályok szerint értékeljük.

**Éven túli lejáratra lekötött betét:** a mérlegben a befektetett eszközök között, bekerülési értéken kerül kimutatásra, a banki számlakivonatokkal egyező értéken.

**Követelések:** bekerülési értéken, illetve annak értékvesztéssel csökkentett, visszairással növelt összegében kerülnek kimutatásra.

**Értékpapírok:** a mérleg fordulónapján érvényes piaci értéken kerülnek a mérlegbe, külön soron feltüntetve ezen eszközök beszerzési értékét és az - értékelés napjára meghatározott piaci érték és a beszerzési érték különbözetéből adódó - értékelési különbözet összegét.

Az értékelési különbözet megbontásra kerül kamatokból, osztalékokból, valamint egyéb piaci értékítéletből adódó értékelési különbözetre.

Az Alap portfóliójában szereplő értékpapír készlet elszámolásánál, értékelésénél a FIFO módszert alkalmazzuk.

**Pénzeszközök:** látra szóló betétben vagy éven belüli lejáratra lekötött betétben tartott likvid eszközök értékét mutatjuk ki, a banki számlakivonatokkal egyező értéken.

**Aktív időbeli elhatárolások:** Az aktív időbeli elhatárolásokon belül a pénzeszközökre időarányosan járó kamat összegét a 215/2000. Kormányrendelet előírásaitól eltérően, élve a Számviteli törvény 4. §. (4) bekezdésében biztosított lehetőséggel – az Alap könyvvizsgálójának egyetértése mellett - nem számoljuk el értékvesztésként. Meggyőződésünk szerint ezen elszámolási mód biztosítja az időbeli elhatárolás, az összemérés és a valódiság elvének érvényesülését.

**Származtatott ügyletek:** a mérlegfordulónapján érvényes piaci értéken történik az értékelése, mely ezen ügyletek esetében a jövőbeni várható eredményt jelzi. A devizaügyletek tekintetében az értékelés napján érvényes MNB árfolyamot figyelembe véve kerül megállapításra a piaci érték.

Az Alap portfóliójában levő származtatott ügylet fordulónapi értékelésekor az ügylet piaci értékének összegét számoljuk el az értékelési különbözet tartalékával szemben. Az értékelési különbözet összegét minden értékelés alkalmával az új piaci értékre egészítjük ki az értékelési különbözet tartalékával szemben. Az értékelési különbözetet az ügylet zárásakor az értékelési különbözet tartalékával szemben szüntetjük meg.

**Kötelezettségek:** szerződés szerinti értéken mutatjuk ki a mérlegben.

**Passzív időbeli elhatárolások:** bekerülési értéken mutatjuk ki a mérlegben.

**Külföldi pénzürtékre szóló követelések, pénzeszközök és kötelezettségek:** a mérleg fordulónapján érvényes MNB árfolyamon kerülnek értékelésre a mérlegben.

### 3. Mérleghez kapcsolódó kiegészítések

#### 3.1. Követelések

A követelések mérlegsor az Alap befektetési jegyeinek értékesítéséből származó követelést (1.144 eFt) tartalmazza.

#### 3.2. Értékpapírok

Az értékpapírok mérlegsor a fordulónapon az Alap tulajdonában levő értékpapírok bekerülési értékét, valamint ezen értékpapíroknak a mérleg fordulónapján érvényes piaci értéke és a bekerülési értéke közötti különbözetét (értékelési különbözet) tartalmazza.

#### Fix kamatozású kötvény

Értékpapír megnevezés	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül-ből	Bruttó piaci érték	adatok forintban
						Értékkül. kamatból
2018/A MÁK	1 740 000 000	1 937 552 770	1 894 492 860	-43 059 910	1 897 369 080	2 876 220
2018/C MÁK	5 800 000 000	5 846 751 183	5 854 734 600	7 983 417	5 930 801 600	76 067 000
2019/A MÁK	500 000 000	578 102 900	566 443 500	-11 659 400	583 315 000	16 871 500
2020/A MÁK	300 000 000	374 532 300	365 187 600	-9 344 700	368 199 900	3 012 300
2020/B MÁK	1 000 000 000	1 046 040 573	1 039 318 000	-6 722 573	1 057 487 000	18 169 000
2025/B MÁK	200 000 000	235 961 600	234 800 200	-1 161 400	240 510 600	5 710 400
<b>Összesen</b>		<b>10 018 941 326</b>		<b>-63 964 566</b>	<b>10 077 683 180</b>	<b>122 706 420</b>

Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap

Egyéb fix kamatozású kötvény

adatok forintban

Értékpapír megnevezés	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül-ből	Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
Magyar Export-Import Bank Kötvény 2018/02/12 Dollárban denominált	25 218 000	6 458 274 880	7 644 220 284	1 185 945 403	7 796 613 168	152 392 884
Magyar Export-Import Bank Kötvény 2020/01/30 Dollárban denominált	3 200 000	906 725 274	926 112 995	19 387 722	941 400 234	15 287 239
MFB 2018/04/16 Forintban denominált	1 700 000 000	1 691 608 800	1 680 815 500	-10 793 300	1 688 832 700	8 017 200
MFB 2020/10/21 Dollárban denominált	2 000 000	577 747 665	633 670 139	55 922 474	640 537 220	6 867 081
MOL 2017/04/20 Euroban denominált	7 900 000	2 636 203 066	2 610 552 049	-25 651 018	2 711 803 408	101 251 359
MOL 2019/09/26 Dollárban denominált	2 655 000	732 263 207	812 655 705	80 392 498	825 074 507	12 418 802
<b>Összesen</b>		<b>13 002 822 893</b>		<b>1 305 203 779</b>	<b>14 604 261 237</b>	<b>296 234 566</b>

Változó kamatozású kötvény

adatok forintban

Értékpapír megnevezés	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül-ből	Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
Prémium Euro Magyar Államkötvény 2016/X Euroban denominált	6 000 000	1 769 629 000	1 878 720 000	109 091 000	1 883 366 075	4 646 075
Prémium Euro Magyar Államkötvény 2016/Y Euroban denominált	30 500 000	9 120 000 742	9 550 160 000	430 159 258	9 591 244 788	41 084 788
<b>Összesen</b>		<b>10 889 629 742</b>	<b>11 428 880 000</b>	<b>539 250 258</b>	<b>11 474 610 863</b>	<b>45 730 863</b>

Fix kamatozású jelzáloglevelek

adatok forintban

Értékpapír megnevezés	Névérték	Nettó beszerzési érték	Nettó piaci érték	Értékkül. árf. kül-ből	Bruttó piaci érték	Értékkül. kamatból
FJ20NF01	100 000 000	119 118 060	118 913 000	-205 060	124 814 000	5 901 000
<b>Összesen</b>		<b>119 118 060</b>	<b>118 913 000</b>	<b>-205 060</b>	<b>124 814 000</b>	<b>5 901 000</b>
Euro árfolyam 2014.12.31-én:	314.89					
USD árfolyam 2014.12.31-én:	259.13					
<b>Mindösszesen</b>		<b>34 030 512 020</b>		<b>1 780 284 411</b>	<b>36 281 369 280</b>	<b>470 572 849</b>

2015.12.31-én zárolt értékpapírok állománya

Értékpapír megnevezés	Névérték
Prémium Euro Magyar Államkötvény 2016/Y	1 000 000

3.3. Pénzeszközök

A pénzeszközök mérlegsor az éven belül lekötött bankbetétek összegét (3.200.000 eFt), a látra szóló bankszámlák egyenlegét (212.161 eFt) tartalmazza.

### 3.4 Aktív időbeli elhatárolások

Aktív időbeli elhatárolások mérlegsor a lekötött betétek után a tárgyidőszakra időarányosan elszámolt kamat összegét (509 eFt) tartalmazza.

### 3.5 Származtatott ügyletek értékelési különbözete

A származtatott ügyletek értékelési különbözete (75.651 eFt) mérlegsor tartalma az alábbi ügyletekből áll:

Eszköz	Kötés dátum	Lejárat dátuma	Eszköz mennyiség (Devizában megállapítva)	Kötés napi árfolyam HUF/EUR)	Kötési árfolyam HUF/EUR)	Forduló napi ügylet eredménye (Ft)
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.11.09	2016.01.06	200 000	315.05	315.60	484 621
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.12.07	2016.01.06	2 043 631	312.14	312.30	-1 741 174
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.12.14	2016.01.20	3 147 738	316.15	316.54	10 101 687
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.12.28	2016.01.27	17 500 000	314.59	314.84	26 162 500
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.12.21	2016.02.03	10 000 000	314.21	314.60	11 786 364
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.12.21	2016.02.03	1 415 713	314.21	314.57	1 658 958
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.02.09	2016.02.09	10 725 502	307.05	311.55	-22 128 327
<b>Összesen</b>						<b>26 324 629</b>

Eszköz	Kötés dátum	Lejárat dátuma	Eszköz mennyiség (Devizában megállapítva)	Kötés napi árfolyam HUF/USD)	Kötési árfolyam HUF/USD)	Forduló napi ügylet eredménye (Ft)
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.12.14	2016.01.20	15 260 515	288.51	288.55	28 970 232
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.12.22	2016.01.28	18 051 968	287.44	287.36	14 270 813
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.12.21	2016.02.03	2 113 063	289.51	289.51	6 085 621
<b>Összesen</b>						<b>49 326 666</b>

Az ügyletek az Alap portfóliójában levő, euróban és dollárban denominált értékpapírok árfolyamkockázatának mérséklését szolgálja.

### 3.6 Saját tőke

#### 3.6.1 Induló tőke

Az induló tőke mérlegsor a mérleg fordulónapján forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét tartalmazza (12.729.696 eFt), külön részletezve a tárgyév elején forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét (13.936.305 eFt), valamint a tárgyévben eladott, kibocsátott (4.087.417 eFt) és visszaváltott befektetési jegyek névértékét (5.294.026 eFt).

### 3.6.2 Tőkeváltozás

#### 3.6.2.1 Befektetési jegy forgalmazása során felmerülő értékkülönbözetből származó tőkeváltozás

A befektetési jegy forgalmazása során felmerülő értékkülönbözet a befektetési jegy eladásakor, illetve visszaváltásakor keletkező, a befektetési jegy árfolyamértéke és névértéke közötti különbség. A tárgyévben visszaváltott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőkecsökkenés 11.054.684 eFt, az eladott befektetési jegyek értékkülönbözetéből eredő tőkenövekmény 8.559.728 eFt, míg az előző évek befektetési jegy forgalmából eredő tőkenövekmény 21.627.147 eFt.

#### 3.6.2.2 Tőkeváltozás értékelési különbség miatt

Az értékelési különbség tartaléka a mérleg fordulónapján az Alap portfóliójában levő eszközök értékelési különbségét mutatja. Értékpapírok értékeléséből eredő értékelési különbség 2.250.857 eFt, határidős ügylet értékeléséből eredő értékelési különbség 75.651 eFt

#### 3.6.2.3 Tőkeváltozás az előző évek, valamint az üzleti év eredménye miatt

Az előző évek halmozott eredménye 5.211.717 eFt nyereség, a tárgyév eredménye 315.039 eFt nyereség.

### 3.7. Céltartalék

Az Alapnál a tárgyévben céltartalékot nem számoltunk el.

### 3.8. Kötelezettségek

Az Alapnak hosszú lejáratú kötelezettsége nincs.

A rövid lejáratú kötelezettségek mérlegsor a szállítókkal szembeni tartozásokat (38.608 eFt), a felügyelettel szembeni kötelezettséget (2015. IV. negyedévi felügyeleti díj 2.532 eFt), különadó kötelezettséget (5.006 eFt), valamint befektetési jegy visszaváltásból származó kötelezettséget (8.740 eFt) tartalmazza.

### 3.9. Passzív időbeli elhatárolások

Passzív időbeli elhatárolásként mutatjuk ki a 2015. évi audit díj nem számlázott összegét (796 eFt).

#### 4. Eredménykimutatással kapcsolatos kiegészítések

Az Alap 2015. évi bevételei

adatok ezer forintban

Megnevezés	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel
<b>Pénzügyi műveletek bevétele összesen</b>	<b>3 462 537</b>	<b>3 462 029</b>
- Kamatbevétel pénzintézettől	76 454	75 946
- Értékpapírok kamatbevétele	1 346 861	1 346 861
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	744 792	744 792
- Realizált deviza árfolyamnyereség	165 525	165 525
- Határidős ügyletek árfolyamnyeresége	1 128 905	1 128 905
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
- Egyéb bevétel	-	-

Az Alap 2015. évi költségei, ráfordításai

adatok ezer forintban

Megnevezés	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált költségek, ráfordítások
<b>Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen</b>	<b>2 657 432</b>	<b>2 657 432</b>
- Pénzintézetnek fizetett kamat	-	-
- Értékpapírok kamatvesztesége	5 523	5 523
- Értékpapírok árfolyamvesztesége	26 690	26 690
- Realizált devizaárfolyam veszteség	112 268	112 268
- Határidős ügyletek árfolyamvesztesége	2 512 951	2 512 951
<b>Működési költségek összesen</b>	<b>460 020</b>	<b>420 616</b>
- Alapkezelői díj	60 224	55 144
- Letétkezelői díj	56 209	51 468
- Bank és nyomtatvány költség	162	161
- Könyvvizsgálói díj	2 111	1 315
- Forgalmazási díj	341 271	312 485
- Eljárási díj	43	43
<b>Egyéb ráfordítás összesen</b>	<b>30 046</b>	<b>22 508</b>
- Felügyeleti díj	10 036	7 504
- Különadó	20 009	15 003
- Egyéb ráfordítás	1	1

<b>Az Alap üzleti eredménye</b>	<b>315 039</b>
---------------------------------	----------------



5. Cash-flow kimutatás

adatok ezer forintban

Sorszám	A tétel megnevezése	2014.12.31	2015.12.31
1	<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>1 002 882</b>	<b>- 2 039 704</b>
2	1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül) ±	- 371 425	- 1 102 754
3	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
4	3. Elszámolt értékvesztés és visszairás ±	-	-
5	4. Elszámolt értékelési különbözet ±	1 053 306	609 100
6	5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete ±	-	-
7	6. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	- 879 685	- 724 566
8	7. Befektetett eszközök állományváltozása ±	-	-
9	8. Forgóeszközök állományváltozása ±	39 215	7 217
10	9. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	6 537	6 222
11	10. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	-	-
12	11. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	- 4 631	4 451
13	12. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-	542
14	13. Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	1 159 565	- 839 916
15	<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>- 3 713 749</b>	<b>- 908 525</b>
16	14. Értékpapírok beszerzése -	- 95 364 441	- 41 582 700
17	15. Értékpapírok eladása, beváltása +	90 369 595	39 256 382
18	16. Kapott hozamok +	1 281 097	1 417 793
19	<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>12 435 933</b>	<b>- 3 701 566</b>
20	17. Befektetési jegy kibocsátás +	26 312 868	12 647 144
21	18. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
22	19. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 13 876 935	- 16 348 710
23	20. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-	-
24	21. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	-	-
25	22. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	-	-
26	23. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	-	-
27	<b>IV. Pénzeszköz változás</b>	<b>9 725 066</b>	<b>- 6 649 795</b>

## 6. Portfólió jelentés értékpapíralapra

*Alapadatok:*

Alap neve:	Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap
Lajstromszáma:	1111-70
Alapkezelő neve:	Erste Alapkezelő Zrt
Letétkezelő neve:	Erste Bank Hungary Zrt.
NEÉ számítás típusa:	
Tárgynapi eszközérték Tárgy +1 napon készül	Tárgynapi eszközállomány Tárgynapi árfolyam adatok Tárgynapi befektetési jegy forgalmi adatok felhasználásával

Tárgynap (T):	2015.12.31
Saját tőke:	39 715 184 713
Egy jegyre jutó NEÉ:	3.1199
Darabszám:	12 729 696 076

*A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:*

I.	KÖTELEZETTSÉGEK			Összeg/Érték	A teljes portfólió arányában(%)
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő	-	0.00%
				-	0.00%
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			55 649 417	0.14%
	Alapkezelői díj miatt			5 079 970	0.01%
	Letétkezelői díj miatt			4 741 305	0.01%
	Bizományosi díj miatt			-	0.00%
	Forgalm. ktg. miatt			28 786 496	0.07%
	Felügyeleti díj miatt			2 553 117	0.01%
	Könyvvizsgálói díj miatt			795 654	0.00%
	Különadó miatt			4 952 408	0.01%
	Reklám ktg. miatt			-	0.00%
	Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			-	0.00%
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			8 740 467	0.02%
I/3.	Céltartalékok (összes):			-	0.00%
				-	0.00%
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			-	0.00%
				-	0.00%
	Kötelezettségek összesen:			55 649 417	0.14%
II.	ESZKÖZÖK			Összeg/Érték	A teljes portfólió arányában(%)
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			212 160 716	0.53%
	Erste Bank Zrt. HUF számla			212 154 317	0.53%
	Erste Bank Zrt. EUR számla			4 258	0.00%
	Erste Bank Zrt. GBP számla			1 453	0.00%
	Erste Bank Zrt. USD számla			688	0.00%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			1 144 395	0.00%
	Eladott saját befektetési jegy ellenértéke			1 144 395	0.00%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	3 200 508 444	8.06%
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):			3 200 508 444	8.06%
		ERSTE Bank Zrt.	14	1 600 455 111	4.03%
		ERSTE Bank Zrt.	14	1 600 053 333	4.03%
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):				0.00%



## 7. Vagyoni és pénzügyi helyzet értékelése

adatok ezer forintban

Mutató megnevezése	Számítás módja	Érték	Arány 2015.12.31.
Tőkestruktúra (I.)	$\frac{\text{saját tőke}}{\text{források}}$	$\frac{39\,715\,152}{39\,770\,834}$	99.86%
Tőkestruktúra (II.)	$\frac{\text{idegen tőke}}{\text{források}}$	$\frac{55\,682}{39\,770\,834}$	0.14%
Likviditás	$\frac{\text{forgóeszközök}}{\text{rövid lejáratú kötelezettség}}$	$\frac{39\,694\,674}{54\,886}$	72322.04%
Bevételarányos eredmény	$\frac{\text{eredmény}}{\text{bevételek}}$	$\frac{315\,039}{3\,462\,537}$	9.10%

## 8. Egyéb kiegészítések

Az Alap a tárgyév során nem vett fel hitelt, nem vállalt kezességet, nem kapott garanciát, továbbá nem kapott óvadékot, fedezetet.

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseim elért nyereséget újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

Felhívjuk a befektetők figyelmét, hogy a jelentésben szereplő múltbeli teljesítmények, hozamok nem jelentenek garanciát az Alap jövőbeni teljesítményére, hozamára.

Budapest, 2016. április 22.



Erste Alapkezelő Zrt.

## **ÜZLETI JELENTÉS**

**2015. december 31.**

## 1. A gazdasági folyamatok rövid áttekintése, az Alap befektetési politikájára ható tényezők

### 2015. I. negyedév

A 2015-ös év első negyedévének grafikonjait vizsgálva azt láthatjuk, hogy a tőke-, és áru piacokon alapvetően a befektetői optimizmus volt az irányadó. A legjelentősebb fejlett piaci indexek (DAX, Dow, S&P500) a negyedév során új csúcra mentek, annak ellenére, hogy az amerikai indexek a negyedév végére már alig mutattak a tavalyi év végi szintjükhöz képest változást (S&P500: +0,44%, DJIA: mínusz 0,26%). A német DAX és a magyar BUX index viszont az első negyedév során 20% körüli növekedést tudott elérni és az európai összefoglaló index a DJEU50 is 17,51%-kal emelkedett. (Természetesen az európai indexek dollárban mért teljesítménye a 10% körüli idejű dollár erősödés hatására ennél szerényebb.) A fejlődő piacok teljesítményét bemutató MSCI Emerging index csak kismértékben emelkedett (+1,91%), míg a NIKKEI 10,06%-kal nőtt.

Alapvetően likviditás orientált áralakulás volt megfigyelhető a fejlett piaci kötvények esetében is. A negyedév során még az idejű kamatemelést árazó amerikai 10 éves államkötvények hozama is közel negyed százalékkal tudott csökkenni, melynek eredményeként a márciust 1,93%-on zárta. A beinduló ECB eszközvásárlás hatására az európai állampapír hozamok még a tengerentúlnál is nagyobb mértékben csökkentek. Ennek eredményeként a német 10 éves hozam a negyedév végén már csak 0,18% volt, míg az olasz 10 éves 1,31%, és a safe haven hatással is támogatott svájci tíz éves hozam már negatív (mínusz 0,06%). A jelentős kötvényhozam csökkenés és a dollárerősödés eredményeként a fejlett piaci kötvények árfolyam-alakulását reprezentáló Citi World BIG index a negyedév során több mint 10%-kal emelkedett. A nemzetközi tendenciáknak – és likviditásbőségnek – megfelelően a magyar állampapírok esetében is folytatódott a hozamszökkenés, melynek eredményeként a magyar kötvényindexek idén 2,5%-kal bővültek.

Az áru piacokon azt láthattuk, hogy a tavalyi második félévében lezajlott 50%-os zuhanáshoz képest az olaj piacán az első negyedévben már nem volt ilyen komoly változás (Brent -4,24%, Crude: -11,63%), míg az arany ára a negyedév során szinte változatlan maradt (1183,1USD/uncia, mínusz 0,08%-os negyedéves változás). A devizapiacra lényeges lépés volt, hogy a CNB eltörölte az EURCHF 1,2-es limitét, mely a svájci frank erősödéséhez vezetett. A közelgő kamatemelést árazó USD a monetáris lazítást megkezdő euróval szemben a negyedév során az év eleji 1,22-es szintről 1,07-ig erősödött. Szintén erősödött a forint is, mely a negyedévet a lélektani 300-as szint alatt zárta (dec. 31.: 314,89).

Ha az európai és az amerikai monetáris politikát vizsgáljuk, úgy azt láthatjuk, hogy a két jegybank jelenleg a monetáris politika eltérő fázisában van. Amerikában már tavaly novemberben megszűnt az a pénzpumpa, ami a jegybank eszközvásárlásából fakadt és a piaci szereplők már a FED kamatemelési ciklusának megkezdésének időpontját latolgatják. Ezzel szemben Európában még csak márciusban indult el a 60 milliárd eurós havi keretösszegű eszközvásárlási program, mely 2016. őszéig mindenképp ki fog tartani.

Fontos esemény volt a negyedév során a márciusi Fed ülés. Yellen elnök asszonynak az ülést követő kommentjében már nem szerepelt a „türelmes” kifejezés, ami azonban nem jelenti azt, hogy a Fed kamatemelési ciklusa megkezdése kapcsán türelmetlen volna. A gyengébb GDP várakozások kapcsán úgy tűnik, hogy a kamatemelési ciklus megkezdésének időpontja a korábban várt júniusi időponthoz képest csúszni fog. Az év eleji piaci várakozások alapján az első kamatemelésre csak szeptemberben kerül sor. A kamatemelési ciklus 2015-ös megkezdésével kapcsolatos véleményemmel egybevágott az is, hogy 2015. elején a 17 Fed döntéshozó közül 15-en még december végéig kamatemelésre számítottak. Azonban a 2015. év végére vonatkozó amerikai alapkamat becslések középpértéke tovább csökkent, így a negyedév végére már csak 0,625% volt, szemben a tavaly decemberi hasonló várakozás 1,125%-os értékével.

Ha az Európai gazdaságot vizsgáljuk, úgy azt láthatjuk, hogy az ECB gazdasági előrejelzései – szemben az USA gazdaságára vonatkozó várakozásokkal – folyamatosan javulnak. A GDP esetében az ECB az idejű évre 1,5%-os (korábbi 1,0%-kal szemben), míg 2016-ra 1,9%-os (korábban csak 1,5%) növekedést vár. A gazdasági növekedést már nem csak a lakossági fogyasztás, hanem a gyengülő eurón keresztül javuló export versenyképesség is segíti.

## 2015. II. negyedév

A 2015-ös év második negyedévének grafikonjait vizsgálva azt láthatjuk, hogy a piacokon - az első negyedéves folyamatokkal ellentétben - alapvetően a befektetői pesszimizmus volt az irányadó. A legjelentősebb tengerentúli indexek a negyedév során kismértékben gyengültek. (S&P500: mínusz 1,29%, DJIA: mínusz 2,11%). Az európai fejlett piaci indexek – részben a görög helyzet okozta regionális bizonytalanság miatt – viszont már nagyobb mértékben estek. A német DAX 9,55%-kal csökkent és az átfogó európai index a DJEU50 is 8,2%-kal esett. A negyedév során a tavalyi évben lemaradó magyar BUX index a trenddel szemben pozitív teljesítményt (+9,27%-ot) nyújtott, melynek hatására az idei évben a hazai index emelkedés már meghaladta a 30%-ot. Ezt az első féléves teljesítményt csak az argentin Merval tudta felülmúlni. Irányát tekintve a magyar piachoz hasonlóan – bár attól jelentősen elmaradó mértékben – emelkedett a fejlődő piacok teljesítményét reprezentáló MSCI Emerging index is (Q2: +0,34%, H1: 1,67%), és a negyedév során szintén emelkedett a japán Nikkei225 (+4,31%).

Az európai és az amerikai részvénytőzsdákhoz hasonlóan kockázatkerülő befektetői hangulat volt tapasztalható a kötvénytőzsdéken is. A negyedév során az idei kamatemelést árazó amerikai 10 éves államkötvények hozama 0,40 százalékkal emelkedett, melynek eredményeként a júniust 2,36%-on zárta. A görög eurótagság felfüggesztésével kapcsolatos befektetői találgatások hatására az európai állampapír hozamok még a tengerentúlinál is nagyobb mértékben emelkedtek. Ennek eredményeként a német 10 éves hozam a negyedév végén már 0,77%-ra (+0,56%), az olasz 10 éves 2,31%-ra (+1,00%) emelkedett, míg a safe haven hatással is támogatott svájci tíz éves hozam mindössze 0,10%-on zárta a félévet. Még ezen megemelkedett szintek mellett is nehéz azonban azt elképzelni, hogy azok a befektetők, akik a 10 éves német államkötvényeket ezen hozam mellett megvásárolták és azt a futamidő végéig megtartják, realizálhatnak-e bármiféle reáljövedelmet az ECB 2%-os inflációs célja mellett.

A negyedéves kötvényhozam emelkedés és a dollár gyengülés eredményeként a fejlett piaci kötvények árfolyamalakulását reprezentáló Citi World BIG index a második negyedévben 4,1%-kal csökkent, azonban az index értéke az első félévben összességében még így is 4,9%-kal emelkedett az első negyedéves kiugró teljesítménye miatt. A nemzetközi kockázatkerülési tendenciáknak megfelelően a magyar állampapírok esetében is emelkedtek a hozamok, melynek eredményeként a magyar kötvényindexek mínusz 1% körüli negyedéves teljesítményt nyújtottak.

Az áru piacokon azt láthattuk, hogy a tavalyi év közepétől lezajlott több mint 50%-os zuhanáshoz képest az olaj piacán a második negyedévben már stabilizálódás zajlott, így a Brent több mint 10%-kal, míg a Crude 20%-ot meghaladó mértékben emelkedett. Az arany ára a negyedév során szinte változatlan maradt (1172 usd/uncia, mínusz 1%-os negyedéves elmozdulás). A negyedév során a fő devizapárokból nem volt lényeges változás, így az EURUSD 1,11-en, míg az USDJPY 122-ön zárt. A kockázatkerülés erősödésével a forint az euróval szemben a március végi 300 alatti szintjéről a negyedév végére 315,04-ig gyengült.

Ha a magyar gazdaság adatait részletesen is megvizsgáljuk, úgy azt láthatjuk, hogy az előző évhez hasonlóan 2015-ben továbbra is dinamikus képet mutat. A negyedévben megjelenő gazdasági adatok alapján az látszott, hogy a tavalyi 3,6%-os GDP bővülést követően az első negyedévben év/év alapon a gazdasági növekedés még mindig 3,5% volt, mely dinamika szempontjából továbbra is Európa élmezőnyébe helyezte a magyar gazdaságot. A növekedés hajtóereje most is az export orientált ipari termelés, ezen belül is az autógyártás volt. Felhasználási oldalról a GDP-t a 10%-os mértékben bővülő export és a lakossági fogyasztás támogatja.

Ha az európai eseményeket is megvizsgáljuk, úgy szembeötlő, hogy a második negyedév során a piacokat folyamatosan bizonytalanságban tartották a görög események alakulása. A kiindulópont az, hogy jelenleg Görögország 180%-os GDP arányos államadóssággal rendelkezik, melyet piaci kamatszint mellett Görögország a továbbiakban már nem tudott managelni.

## 2015. III. negyedév

A harmadik negyedév grafikonjait vizsgálva azt láthatjuk, hogy a piacokon alapvetően a befektetői pesszimizmus volt az irányadó, melynek hatására az elmúlt néhány év leggyengébb negyedéves teljesítményét hozták a tőkepiacok és sok esetben már az indexek I-III negyedévi összesített hozamai is mínuszba fordultak. A legjelentősebb tengerentúli indexek a negyedév során gyengültek (S&P500: mínusz 6,94%, DJIA: mínusz 7,58%, Nasdaq Comp.: mínusz 7,35%). Az európai fejlett piaci indexek még az amerikai mutatókat is meghaladó mértékben estek. A német DAX 11,74%-kal csökkent és az átfogó európai részvényindex a DJEU50 is 9,45%-kal gyengült. A harmadik negyedévben az idei évben remek teljesítményt nyújtó magyar BUX index is 4,61%-kal esett, mellyel együtt is az idei évben a hazai index emelkedése szeptember végéig meghaladta a 25%-ot. Ezzel az 1-9 havi teljesítményével a BUX a tőzsdeindexek között

a legnagyobb mértékű növekedést tudta magáénak. A kínai tőkepiacok gyengélkedése miatt a fejlődő piacok teljesítményét reprezentáló MSCI Emerging index is nagyot esett (Q3: -18,53%, YTD: -4,63%), és a negyedév során szintén jelentősen gyengült a japán Nikkei225 (-14,07%) részvényindex is.

Az európai és az amerikai részvénypiacoktól eltérően az állampapírokat keresték a befektetők. Annak ellenére, hogy fél éves időtávban a befektetők már ekkor is kamatemelésre számítottak a FED-től, az amerikai 10 éves állampapírok hozama a harmadik negyedévben 0,32 százalékkal csökkent, melynek eredményeként a szeptembert 2,04%-on zárta. Az európai állampapír hozamok az ECB állampapír-vásárlásának hatására szintén csökkentek. Ennek eredményeként a német 10 éves állampapír hozam a negyedév végén már csak 0,59% (-0,18%) volt, míg az olasz 10 éves hozam 1,72%-ra (-0,59%) esett. A negyedéves kötvényhozam csökkenés eredményeként a fejlettpiaci kötvények árfolyam alakulását reprezentáló Citi World BIG index a harmadik negyedévben 1,06%-kal emelkedett, és így az idei évben összességében már 6% feletti emelkedést produkált. A nemzetközi kötvénypiaci optimizmusnak megfelelően a magyar állampapírok esetében is csökkentek a hozamok, melynek eredményeként a magyar kötvényindexek 3% fölötti negyedéves teljesítményt nyújtottak.

Az áru piacokon azt láthattuk, hogy a második negyedéves olaj piaci fellendülést követően a globális és a kínai növekedési kilátások borúsabbá válásával a harmadik negyedévben az árak tovább estek, így a Brent és a Crude is 15%-ot veszített az értékéből. Az arany ára a negyedév során szintén csökkent (1114 usd/uncia, mínusz 5%-os negyedéves elmozdulás). A vizsgált időszakban a fő devizapárok jegyzésében nem volt lényeges változás, így az EURUSD 1,12-ön, míg az USDJPY 120-on zárt. A forint az euróval szemben szintén nem mutatott jelentős negyedéves elmozdulást, és szeptember 30-án 313,32-es szinten állt.

A nemzetközi piacok részletesebb vizsgálatánál szembejuthat, hogy a harmadik negyedévben a befektetőket a Kínai tőzsdei összeomlás és a hozzá kapcsolódó globális növekedési félelmek mellett az amerikai jegybank szerepét betöltő FED kamatemelésével kapcsolatos várakozások tartották izgalomba. Az alapkamatot a FED a gazdaság élénkítése végett 2008. végétől a jelenlegi 0-0,25%-os szinten tartotta, mely a gazdaság organikus növekedésének beindulásával és/vagy az inflációs nyomás megjelenésével megemelhetővé válik. Az elmúlt egy évben az elemzői előrejelzések már a kamatemelési ciklus megkezdésének időzítésére vonatkoztak.

Ha dinamikájában vizsgáljuk a kamatemelés kérdését, akkor az látszott, hogy az amerikai jegybank a kamatemelés megkezdésének időpontját folyamatosan tolt. A negyedév során is a találgatások középpontjában az állt, hogy vajon 2015-ben a FED megkezd-e a kamatemelési ciklusát vagy továbbra is az addigi, dinamikusan halogató taktika/stratégia fog folytatódni.

#### 2015. IV. negyedév

A tavalyi év utolsó negyedévének grafikonjait vizsgálva a különböző piacokon vegyes irányú elmozdulásokat láthattunk. Általánosságban elmondható, hogy a piacok negyedik negyedéves illetve egész éves mozgásának iránya sokszor azonos volt, bár több esetben csak az utolsó negyedév teljesítménye húzta a pozitív tartományba az éves mutatókat. Így például a német DAX egész évben 9,56%-os hozamot ért el, melyből az utolsó negyedév 11,21%-kal részesedett. Hasonlóan viselkedett a Nikkei225, mely az utolsó negyedévben 9,46%-os teljesítményt ért el, és így a japán tőzsdeindex 2015. évi hozama 9,07% lett. Másrészt a többi részvényindexek esetében megfigyelhető volt, hogy a fejlett piaci indexek, régiótól függetlenül lényegében „plusz nullás” éves teljesítményt nyújtottak, azonban néhány amerikai tőzsdeindex a viszonylag jó negyedik negyedéves teljesítménye ellenére az év egészét tekintve mínuszban maradt (S&P Q4: +6,45% versus y/y: -0,73%; Dow Jones Q4: 7,00 versus y/y: -2,23%). A magyar tőzsdeindex a BUX viszont továbbra is kimagaslott a mezőnyből. Éves szinten 43,81%-kal emelkedett és az utolsó negyedévben is 14,49% volt az emelkedés mértéke, miközben a fejlődő piacok átfogó részvényindexe az MSCI Em. 2015-ben 16,96%-kal esett.

Az áru piacokon úgy a negyedik negyedévben, mint a 2015-ös év egészét nézve is borús hangulat uralkodott. A tavalyi évben az olajár (a Brent és a Crude) jegyzése is több mint 30%-kal csökkent, és csak a negyedik negyedévben az árcsökkenés mértéke meghaladta a 10%-ot. Mindeközben az arany árfolyama tavalyi évben 10,45%-ot esett. A dollárban jegyzett nyersanyagok árcsökkenését azonban tompítja az a tény, hogy 2015-ben a dollár 10,1%-kal erősödött az euróhoz képest.

A fejlett országok állampapír hozamainál - a laza monetáris kondícióknak köszönhetően - a tavalyi évben nem volt jelentős változás és megtartották rekord alacsony szintjeiket. Így az amerikai 10 éves állampapírok 2,27%-on, a német 10 éves kötvény 0,63%-on, míg az olasz 10 éves állampapírok 1,59%-os hozammal zárták az évet.



Ha a fenti általános piaci áttekintést követően a negyedévben publikált hazai makrogazdasági adatokat alaposabban is megvizsgáljuk, úgy nem mehetünk el szó nélkül a december elején kijött a részletes magyar GDP becslés mellett. Az adat alapján a magyar gazdaság a harmadik negyedévben az előző év hasonló időszakához képest 2,4%-kal bővült, mely ugyan az előzetes adatnál (+2,3%) jobb, azonban az idei első negyedéves (+3,5%) és a második negyedéves (+2,7%) GDP adattól is elmarad. Területi összevetésben sem javult a kép, hiszen a régiós országok mind magasabb negyedéves mutatókat produkáltak. A harmadik negyedévben a csehek 4,3%-kal, a lengyelek és a románok 3,6%-kal, míg a szlovákok 3,7%-kal bővültek, ráadásul ezt a növekedést jóval alacsonyabb arányú EU fejlesztési támogatás mellett érték el, mely a gazdaságuk egészségesebb jellegét sugallja.

Ha az európai gazdasági növekedést is megvizsgáljuk, akkor az látszik, hogy az euró zónát a magyar gazdaságnál jóval alacsonyabb teljesítmény jellemzi. Az euró-zónára vonatkozó 2015. évi GDP növekedés 1,5%. Ráadásul az európai gazdasági növekedés összetételét vizsgálva az egyes régiók között is komoly eltéréseket találhatunk. Úgy tűnik, hogy a periféria országok az ECB állampapír vásárlásai által teremtett nyomott kamatkörnyezetből jobban tudtak profitálni és magasabb növekedési ütemet értek el, mint a mag-országok. Az ipari termelés alakulását vizsgálva - mely általában jó indikátora lehet a jövőbeli GDP növekedésnek is - még nagyobb az adatok szóródása. A dél-európai államok közül Olaszország és Spanyolország is kimagaslik az ipari termelésének bővülési ütemével. Ezzel szemben a zéró körüli német ipari termelés növekedés jóval kiábrándítóbb és kijózanítóbb.

A negyedik negyedév tengerentúli eseményei közül hatásával kiemelkedik, hogy december 16-án a FED 9 éves szünet után 0,25%-kal 0,50%-ra emelte meg az addig rekord alacsonyan tartott alapkamatát. A decemberi kamatemelésre a piaci szereplőknek már a 90%-a számított, így az semmiképpen sem volt meglepetés és a kamatemelésre adott piaci reakciók is meglehetősen visszafogottak voltak. Az S&P év végéig megtartotta a 2000 pont feletti szintjét, és a dollár sem mutatott jelentős erősödést.

A nemzetközi piacok vizsgálatánál nem mehetünk el szó nélkül az elmúlt időszak kínai események mellett sem. A kínai tőzsde - annak ellenére, hogy a tavalyi évben már több mint 30%-kal értékelődött le - az idei év elején folytatta a mélyrepülését. Január első hetében két nap is 7-7%-os esést szenvedett el a kínai börze. Megítélésünk szerint a legnagyobb kockázatot, a kínai tőkepiaci krízisnek a kínai társadalomra történő „átfertőződése” jelentheti, melytől az országot vezető Kínai Kommunista Párt is tarthat, hiszen az elmúlt 1 évben már több száz milliárd dollárnyi jüant fordított a korábban buborékot fújó kínai tőzsde zuhanásának megállítására...

## **2. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások**

Az elmúlt évben a Társaság tulajdonosi szerkezetében változás nem következett be. A 2009. évi tulajdonos váltást követően a társaság 100%-os tulajdonosa Erste Asset Management GmbH. A cégjegyzékebe történő bejegyzés 2009. február 9-én történt meg.

Az Erste Asset Management GmbH az ERSTE Group Bank AG 100%-os közvetett tulajdonában álló társasága, mely stratégiai irányítási feladatai mellett biztosítja az alap-, és vagyongazdálkodási üzletág infrastruktúráját.

A Társaságnál sem az irányítási struktúrában sem a tevékenységi körében jelentős változás nem következett be az idei év során. A Társaság 2014. július 21-én a Kbtv. 203.§-ának (1) bekezdése alapján nyilatkozatot tett, hogy a Befektetési Alapkezelő a Kbtv. rendelkezéseinek minden tekintetben megfelel.

A 2015-ös évben az Alapkezelő alapjaiban számottevő változás nem történt. Az Alapkezelő 2015. április 30.-val az Erste Tőkevédett Állampapír Alapját beolvasztotta az Erste Tőkevédett Pénzpiaci Alapba. A többi alap vonatkozásában sem számottevő befektetési politika, sem névváltozás nem történt az év folyamán. Az Alapkezelő 2015-ben új alapot nem indított.

A 2015-ös esztendőben az Alapkezelő megtartotta a megelőző évben kialakított befektetési alapjainak palettáját. Az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya az első hónapokban meghaladta az év végi állományt, majd csökkenés következett be. A csökkenés jelentős mértékben az Erste Bank fizetéseképtelenségéről elterjedt valótlan rémhír hatása volt. Ezt követően a vállalat célja volt az állomány stabilitása és a biztonságtudat megteremtése. Az év utolsó hónapjaiban jelentős mértékű friss tőkebeáramlásnak köszönhetően az év végi állomány 2.3%-kal nőtt és meghaladta a 893 milliárdot.


## Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap

A befektetési alapok piacára vegyes hatással volt a tavalyi év első három negyedévében történt kamatvágási periódus, ahol a jegybanki alapkamat az 2,10%-os kezdőértékről egészen 1,35%-ig süllyedt. A teljes év folyamán a befektetési alapokba 182,9 milliárd új befektetés áramlott be, ami majdnem duplája volt az azt megelőző évinek. Az Erste Alapkezelő 2.3%-os állománynövekedésével év végére 16.08%-os piaci részesedést ért el a nyilvános befektetési alapok piacán. Ez az egy évvel megelőző adathoz képest 0.33 százalékpontos csökkenést eredményezett, amivel a harmadik legnagyobb alapkezelőnek bizonyult a magyar alapkezelői piacon.

A vagyon és portfóliókezelés is növekedést tudott felmutatni az év során. A 2015-ös növekedés jelentős részben a biztosítói portfóliók növekedésének volt köszönhető. A biztosítói portfóliók az év során 17.8%-kal, a DPM portfólió 1.0%-kal, valamint a nyugdíjpénztári vagyonkezelés 0.1%-kal tudtak növekedni. Az Erste Alapkezelő ügyfélminősítésekkel kapcsolatos európai törvényi változásokra tekintettel, cégcsoport szintű hatékonyságnövelés céljából, magánügyfeleit folyamatosan átirányítja a bank csoporton belüli privát banki illetve brókeri üzletágnak, ezzel egyéb portfóliókban kezelt állománya jelentős mértékben 73.6%-kal csökkent.

Az Alapkezelő által kezelt teljes vagyon 2015-ben 2.5%-kal növekedett és 1035 milliárd forintot zárta az évet.

Budapest, 2016. április. 22.



Erste Alapkezelő Zrt.