



Az
ERSTE
NYÍLTVÉGŰ TARTÓS ÁRFOLYAMVÉDETT
KÖTVÉNY ALAP

Megszűnési jelentése
2014. október 08.

Futamidő vége
2014. szeptember 30.

Az Erste Nyíltvégű Tartós Árfolyamvédett Kötvény Alap (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása

Az Alap neve

Erste Nyíltvégű Tartós Árfolyamvédett Kötvény Alap

Az Alap rövidített elnevezése

Erste Tartós Árfolyamvédett Alap

Az Alap típusa, fajtája

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

2014. március 15-én hatályba lépett 2014. évi XVI. törvény szerint az Alap Alternatív Befektetési Alapnak (ABA) minősül.

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (2012. március 7-től) 2014. szeptember 30. napjáig terjed.

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

Nettó eszközérték számítás típusa

Tárgynapi eszközérték Tárgy +1 napon készül Tárgynapi eszközállomány
Tárgynapi árfolyam adatok
Tárgynapi befektetési jegy forgalmi adatok felhasználásával

I. Az Alap éves jelentése

1. Vagyongkimutatás, a befektetési alap eszközeinek és forrásainak tételes összetétele

Megnevezés	Záró eszközérték Tárgynap: 2013.12.31 (Ft)	Az eszközök teljes portf. arányában (%)	Záró eszközérték Tárgynap: 2014.09.30 (Ft)	Az eszközök teljes portf. arányában (%)
ÖSSZES ESZKÖZ	2 817 798 869	100.15%	2 859 754 898	100.16%
Banki egyenlegek	939 725 612	33.40%	1 908 734 858	66.85%
Pénzforgalmi számla egyenleg	0	0.00%	8 823 203	0.31%
Lekötött bankbetét	939 725 612	33.40%	1 899 911 655	66.54%
Átruházható értékpapírok	1 859 190 515	66.08%	949 964 850	33.27%
<i>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</i>	1 859 190 515	66.08%	949 964 850	33.27%
Diszkontkincstárjegyek	0	0.00%	949 964 850	33.27%
MNB kötvények	69 912 640	2.48%	0	0.00%
Államkötvények	1 789 277 875	63.60%	0	0.00%
Állami garanciával rendelkező kötvények		0.00%	0	0.00%
Hitelintézeti kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Vállalati kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Jelzáloglevelek	0	0.00%	0	0.00%
Külföldi kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Részvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai tőzsdei részvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai OTC részvények	0	0.00%	0	0.00%
Külföldi részvények	0	0.00%	0	0.00%
Kollektív befektetési értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
Nyíltvégű alap befektetési jegye - Hazai	0	0.00%	0	0.00%
Nyíltvégű alap befektetési jegye - Külföldi	0	0.00%	0	0.00%
Zártvégű alap befektetési jegye	0	0.00%	0	0.00%
Származtatott ügyletek	17 532 746	0.62%	0	0.00%
Futures ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Forward ügyletek	17 532 746	0.62%	0	0.00%
Opciók	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb származtatott ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb eszközök	1 349 996	0.05%	1 055 190	0.04%
Befektetési számla egyenleg	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb követelések	1 349 996	0.05%	1 055 190	0.04%
KÖTELEZETTSÉGEK	-4 344 520	-0.15%	-4 472 150	-0.16%
Hitelállomány	0	0.00%	0	0.00%
Költségek	-4 344 520	-0.15%	-4 424 616	-0.15%
Alapkezelői díj	-535 421	-0.02%	-527 680	-0.02%
Forgalmazói díj	-333 151	-0.01%	-2 990 185	-0.10%
Letétkezelői díj	-3 034 054	-0.11%	-328 334	-0.01%
Könyvvizsgálói díj	-266 700	-0.01%	-398 954	-0.01%
PSZÁF díj	-175 194	-0.01%	-179 463	-0.01%
Közzétételi költség	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötelezettség	0	0.00%	-47 534	0.00%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	2 813 454 349	100.00%	2 855 282 748	100.00%
Befektetési jegyek darabszáma	2 242 650 484		2 250 318 142	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1.2545		1.2688	

2. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

Forgalomban lévő befektetési jegyek száma 2014.09.30-án	2 250 318 142
---	---------------

3. Az egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték

Egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték 2014.09.30-án (Ft)	1.2688
---	--------

4. A befektetési alap összetétele

			adatok forintban
Megnevezés	Tétel neve	Bruttó piaci érték	Érték a portfólió eszközeinek arányában
A tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok		0	0.00%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok		0	0.00%
A közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok		0	0.00%
Egyéb átruházható értékpapírok		0	0.00%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok		949 964 850	33.27%
Diszkont kincstárjegy	D141001	949 964 850	33.27%
Nettó eszközérték		2 855 282 748	

Az alapnak nincsenek elkülönített eszközei.

5. A befektetési alap eszközeinek alakulás a tárgyidőszakban**A befektetési alap eredménykimutatása**

adatok ezer forintban

Megnevezés		2013.12.31	2014.09.30
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	490 131	320 420
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	203 152	153 977
III.	Egyéb bevételek	1 322	1 930
IV.	Működési költségek	44 280	35 319
V.	Egyéb ráfordítások	667	532
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
IX.	Tárgyévi eredmény	243 354	132 522

Az eredménykimutatás adatainak részletes bemutatása

adatok ezer forintban

Megnevezés	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel
Pénzügyi műveletek bevétele összesen	320 420	319 070
- Kamatbevétel pénzügyintézettől	20 343	19 027
- Értékpapírok kamatbevétele	96 198	96 163
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	81 287	81 287
- Határidős ügyletek nyeresége	21 510	21 511
- Devizás ügyletek árfolyamnyeresége	101 082	101 082
Egyéb bevételek	1 930	1 930
- Egyéb bevétel	1 930	1 930

Megnevezés	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált költségek, ráfordítások
Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen	153 977	153 967
- Pénzintézetnek fizetett kamat	-	-
- Értékpapírok árfolyamvesztesége	25 358	25 358
- Határidős műveletek vesztesége	109 314	109 314
- Devizás ügyletek árfolyamvesztesége	19 305	19 295
Működési költségek összesen	35 319	31 037
- Alapkezelői díj	4 776	4 249
- Letétkezelői díj	2 972	2 643
- Forgalmazási díj	27 065	24 075
- Bank és nyomtatvány költség	97	70
- Könyvvizsgálói díj	399	-
- Megbízási díj	-	-
- Kérelmi díj	10	-
Egyéb ráfordítás összesen	532	355
- Felügyeleti díj	532	355
- Egyéb ráfordítás	-	-
Az Alap üzleti eredménye	132 522	

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek elért nyereségét újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. A befektetők a befektetési jegy visszaváltásakor realizálják az elért értéknövekményt.

A tőkeszámla változásai

adatok forintban

Megnevezés	2014.09.30
Tárgyidőszakban eladott befektetési jegyek száma	38 920 272
Tárgyidőszakban visszaváltott befektetési jegyek száma	- 31 252 614
Visszavásárolt befektetési jegyek értékkülönbözete	- 8 164 931
Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	10 137 944
Értékelési különbözet tartaléka	1 840 170
Üzleti évi eredmény	132 522 360

A befektetések értéknövekedése, illetve értékesökkenése

Megnevezés	adatok forintban	
	2013.12.31	2014.09.30
Értékelési különbözet tartaléka	102 173 323	1 840 170
Értékpapírok állománya	1 761 666 437	948 124 680
Értékpapírok értékelési különbözete	97 524 077	1 840 170
Követelések állománya	1 349 996	-
Követelések értékelési különbözete	-	-
Pénzeszközök állománya	951 654 619	1 908 438 968
Pénzeszközök értékelési különbözete (devizaárf. változásból eredő kül.)	- 12 883 500	-
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	17 532 746	-

6. Az Alap nettó eszközértékének és az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása a megelőző három év végén

Eszközérték érvényességi dátuma (hónap utolsó munkanapja)	Nettó eszközérték	Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték
2012.03.07	230 000 000	1.0000
2012.12.28	2 503 157 724	1.1707
2013.12.31	2 813 454 349	1.2545

Az alap 2012. március 07-én indult.

7. A származtatott ügyletek részletes leírása a tárgyidőszakban, kategoriánkénti bontásban, feltüntetve az ezekből eredő kötelezettségvállalás összegét

Nyitott határidős eladási pozíciók

adatok forintban

Eszközérték érvényességi dátuma	Eszköz	Mennyiség	Eszközérték (HUF)
2014.01.31	EURHUF	9 156 907	- 102 644 509
2014.02.28	EURHUF	8 886 491	- 8 080 935
2014.03.31	EURHUF	8 886 491	25 701 414
2014.04.30	EURHUF	8 886 491	7 383 053
2014.05.30	EURHUF	8 886 491	56 696 191
2014.06.30	EURHUF	7 796 484	- 4 822 995
2014.07.31	EURHUF	7 788 484	- 3 999 201
2014.08.29	EURHUF	5 776 249	- 19 932 380
2014.09.30	EURHUF	-	-

8. A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása

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

2014. I. negyedév

Ha megvizsgáljuk, az első negyedévi grafikonokat azt láthatjuk, hogy az árfolyamok eszközosztálytól és régiótól függően vegyesen teljesítettek. A negyedéves részvényindex teljesítményeket vizsgálva szembetűnő, hogy jelentős elmozdulás általában nem volt megfigyelhető, miközben a fejlett piaci indexek inkább emelkedtek, míg a fejlődő részvény indexek többségükben kismértékben csökkentek. Az azonban szembetűnő volt, hogy a többségükben pozitív fejlett piaci indexek hozama is jelentősen elmaradt a tavalyi utolsó negyedéves változásuktól. Ennek során, az S&P 1,70%-os, a technológiai papírokat tömörítő Nasdaq 1,08%-os teljesítményt mutatott fel. Ha az európai indexek teljesítményét nézzük, akkor megállapítható, hogy az euró zóna vezető indexe a német DAX 0,04 %-kal, míg az átfogó európai index a DJEU50 mutató 1,69 %-kal emelkedett. A japán Nikkei negyedéves teljesítménye kilógott a nulla körüli elmozdulást mutató fejlett piaci teljesítményektől és a negyedév során 8,98%-ot esett. Mindezek ellenére a globális fejlett piaci részvények árfolyam alakulását reprezentáló MSCI World Free index 0,77%-kal emelkedett a negyedév során. A fejlődő piaci indexek negyedéves teljesítményében általában a negatív előjel volt megfigyelhető, így a globális fejlődő-piaci összefoglaló index az MSCI Em. is esett 0,8%-kal. A lengyel tőzsdemutató a WIG: -2,96%-os negyedéves teljesítményt mutatott fel, míg a magyar tőzsdeindex 2014 első negyedévében tovább esett és a BUX -5,57%-os teljesítményt produkált, bár a régiós tőzsdeindex esetében már újból enyhe plusz látható (CETOP: +0,10%).

Az első negyedévben a hazai kötvényindexek korábbi pozitív teljesítménye továbbra is fennmaradt, bár a negyedéves növekmény mértéke kissé mérséklődött. Így a MAX és a CMAX is 1,5% körüli negyedéves hozamot ért el. A fejlett piacok felé fordulást jól mutatja, hogy a biztonságos befektetési helyszínnek számító Németország 10 éves állampapír hozama a negyedév végére 1,57%-os értékével kilenc havi mélypontjára esett, és az amerikai 10 éves papírokkal is 2,72%-os hozam mellett kereskedtek, mely a tavalyi év végi 3% feletti szintnél lényegesen alacsonyabb. A negyedév során a megújult kormányt maga mögött tudó olasz papírok hozamában volt a leglényegesebb változás, mely papírok

hozama a tavalyi évvégi 4,13%-ról a negyedév végére 3,29%-ra esett. Ha az árupecnyok negyedéves teljesítményét vizsgáljuk, akkor az első negyedévben nem láthatunk egyirányú változást (arany.: +6,86%, brent: -3,20%, crude: +2,61%).

Az elmúlt időszakban bekövetkezett változások közül fontos kiemelni, hogy ebben a negyedévben változott az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed vezetője. Ben Bernanke-t a korábbi alelnöke és egyben monetáris politikai elveinek örököse Janet Yellen követte. A FED a negyedév során a tavalyi évvégiig még havi 85 milliárd dolláros keretösszegű jegybanki eszközvásárlási program volumenének több lépcsőben történő csökkentéséről döntött, melynek eredményeként a negyedév végére a havi eszközvásárlások (QE3) összege 55 milliárd dollárra mérséklődött. Márciusban az új Fed elnök még utalt arra, hogy a dollár alapkamat emelésére csak a mennyiségi lazítás kivezetését követően kerülhet sor. A piaci várakozások alapján a QE3 program az évvégiig kifut.

Az EU esetében a negyedéves gazdasági adatok közül ki kell emelni a legfrissebb inflációs adatot, mely az euró-zóna egészében 0,5%-os – még a vártnál is alacsonyabb ütemű – pénzromlásról tesz tanúbizonyságot. A fenti pénzromlás ráadásul mínusz 0,4%-os 2013. évi, ezen belül +0,5%-os negyedéves negyedévi - valójában stagnálásnak megfelelő - gazdasági növekedési ütemmel párosult, miközben az EU ipari termelése még mindig nem érte el a 2008-as szintet, míg az amerikai gazdaság GDP-je a legfrissebb adatok szerint 2,6%-kal bővült. Mindeközben a korábbi jegybanki hiteket a piaci szereplők az ECB-nek már fizetik vissza, ami likviditás szűkülésként értelmezhető; míg az USA-ban – ugyan egyre csökkenő mértékben – de még mindig folyt a monetáris mennyiségi lazítás.

A negyedéves nemzetközi befektetői hangulat alakulását vizsgálva nem mehetünk el szó nélkül a Krím félszigeten történtek mellett. A konfliktus március során az iraki háború óta a leg súlyosabb nemzetközi válsággá terebélyesedett ki, európai kontextusban pedig a jugoszláv háború óta nem volt hasonlóra példa. A Krím félszigeten történt orosz katonai bevonulást közvetlenül megelőzően az alapvetően EU szimpatizáns Majdan téri tüntetők, az orosz integráció felé közeledő Janukovicsot az ukrán elnöki székéből eltávolították. Janukovics leváltását követően a haditengerészeti szempontból fontos, többségében oroszok lakta Krím félszigetet az orosz hadsereg először megszállta, majd a már jóval korábban kiírt március közepi függetlenségi népszavazást követően az új Krími kormány szándékával egyező módon Oroszországhoz csatolta.

A negyedéves magyar makrogazdasági adatok alapján úgy látszik, hogy Magyarország valóban (egyre) jobban teljesít. A február közepén közzétett 12 hónapos jan/jan inflációs ráta az alkoholmentes söröket idéző 0,0% volt, és a februári mutató is csak 0,1%-ra emelkedett, miközben a jegybanki alapkamat rekord-alacsony szinten 2,6%-on áll. A pozitív adatok sorába tartozik az is, hogy a hazai gazdaság reáلتeljesítménye 2014. I. negyedévében – az Európai Unió átlagát jelentősen meghaladó mértékben 2,7%-kal tudott emelkedni. A költségvetés 2013-ban messze a korábban tervezett 2,9%-os hiánycél alatt teljesített és a kormány az év végi adatok alapján 80% alatt tudta tartani az államadósság GDP arányos mutatóját.

2014. II. negyedév

Ha megvizsgáljuk, a második negyedévi grafikonokat azt láthatjuk, hogy az árfolyamok többségükben inkább emelkedtek, csak néhol láthatunk kismértékű csökkenést. A negyedéves részvényindex teljesítményeket vizsgálva szembetűnő, hogy jelentős elmozdulás általában nem volt megfigyelhető, miközben a fejlett piaci indexek inkább emelkedtek, míg a fejlődő részvény indexek többségükben enyhén csökkentek. Az azonban szembetűnő volt, hogy a fejlett-piaci indexek második negyedéves hozama meghaladta az idei első negyedéves változásukat. Ennek során, az S&P 4,69 %-os, a technológiai papirokat tömörítő Nasdaq 4,98 %-os teljesítményt mutatott fel. Ha az európai indexek teljesítményét nézzük, akkor megállapítható, hogy az euró zóna vezető indexe a német DAX 2,90 %-kal, míg az átfogó európai index a DJEU50 mutató 2,11 %-kal emelkedett. A japán Nikkei, melynek teljesítménye az első negyedévben jelentősen elmaradt a fejlett piacok teljesítményétől, a második negyedévben már korrigált és 2,25 %-os pozitív negyedéves emelkedést könyvelhetett el. Mindezek eredményeként a globális fejlett-piaci részvények árfolyam-alakulását reprezentáló MSCI World Free index 4,96 %-kal emelkedett a negyedév során. A fejlődő piaci indexek negyedéves teljesítményében több esetben negatív előjel volt megfigyelhető, bár a globális fejlődő-piaci összefoglaló index az MSCI Em. 5,64 %-kal emelkedett. A lengyel tőzsdemutató a WIG: -2,10 %-os negyedéves teljesítményt mutatott fel, míg a magyar tőzsdeindex 2014 második negyedévében emelkedni tudott és a BUX 6,14%-os teljesítményt produkált, azonban a régiós tőzsdeindex esetében már újból enyhe csökkenés látható (CETOP: -0,88%).

A második negyedévben a hazai kötvényindexek korábbi pozitív teljesítménye továbbra is fennmaradt és a negyedéves növekmény mértéke ismét a tavalyi negyedéves teljesítményeket idézi. Így a MAX és a CMAX is 5%-t meghaladó negyedéves hozamot ért el, melynek következtében a magyar kötvényindexek éves teljesítménye 6-8% között alakult. A fejlett piacok felé fordulást jól mutatja, hogy a biztonságos befektetési helyszínek számító Németország 10 éves állampapír hozama a negyedév végére 1,25%-os értékével két éves mélypontjára esett, és az amerikai 10 éves papirokkal is 2,53 %-os hozam mellett kereskedtek, mely a tavalyi év végi 3% feletti szintnél lényegesen alacsonyabb. A negyedév során tovább estek az olasz kötvényhozamok is, így a 10 éves futamidejű olasz államkötvények hozama a

tavalyi évvégi 4,13%-ról a negyedév végére 2,85%-ra csökkent. Ha az áru piacok negyedéves teljesítményét vizsgáljuk, akkor a második negyedévben egységesen kismértékű emelkedést láthatunk (arany: +3,39%, Brent: +4,31%, crude: +3,92%).

A negyedév gazdaságpolitikai intézkedései közül ki kell emelni, hogy júniusban az Európai Központi Bank történelmi lépésre szánta el magát. Ennek során az ECB a hónap elején döntött arról, hogy a jegybanki overnight betétek kamatát a negatív tartományba - mínusz 0,1%-ra - vágja az eddigi 0,0%-os szintről, és egyúttal az elemzői várakozásoknak megfelelően az euró alapkamata (a kéthetes jegybanki betét kamata) is csökkent 0,25%-ról 0,15%-ra. A kamatdöntéseken kívül az ECB még jelezte, hogy egy potenciális jövőbeli mennyiségi lazításhoz megkezdte előkészíteni az átlátható eszközfedezetű értékpapírok jegybanki felvásárlását is, mellyel azonban az európai jegybank csak az euró zónás környezet további romlása (gazdasági lassulás vagy kötvény piaci turbulencia) esetén élne. Az intézkedésekhez kapcsolódóan az ECB deklarálta azt a szándékát is, hogy a kötvényvásárlásai során a piacokra jutó pótlólagos euró mennyiséget nem sterilizálja, vagyis nem vonja ki a gazdaságból. A sterilizáció elmaradása értelemszerűen inflációt gerjeszt, azonban az ECB álláspontja szerint az euró zóna inflációs várakozásai meglehetősen lehorgonyozottak, és a jegybank a saját korábbi 1,0%-os inflációs várakozását is 0,7%-ra visszavágta.

A fenti lépéseken túlmenően az európai jegybank két egyenként 400 milliárd eurós volumenű, a korábbi LTRO tenderekhez hasonló likviditás bővítési program őszi meghirdetését is tervezi. Ennek során 4 éves futamidejű, alacsony kamatozású hitelt nyújtának olyan bankoknak, akik ezt a hitelt a gazdaság szereplői számára tovább hitelezik. (Ez a program - első megközelítésben - meglehetősen hasonlóságot mutat a magyar jegybank NHP programjával.) A fentiek célja az, hogy az ECB által a bankoknak nyújtott pótlólagos likviditás ne jegybanki betétbe kerüljön vagy az állampapír piacon landoljon, hanem a pénzügyi közvetítőktől hitelek formájában a reálgazdaságba jusson, ami végső soron a gazdasági növekedés felpörgetését eredményezi.

Mindeközben - az európai likviditás bővítő és gazdasági növekedést élénkítő tendenciákkal szemben - az amerikai jegybank szerepét betöltő FED a negyedév során áprilisban és júniusban is további 10-10 milliárd dollárral, 35 milliárd dollárra csökkentette a havi eszközvásárlási programjának volumenét. A program előreláthatóan az idei évben kifut és a piaci várakozások szerint a jövő év során a FED már kamatemelésről dönthet. Ennek kapcsán az elemzők, a jelenlegi 0%-os amerikai alapkamattal szemben, a jövő év végére már 1,25%-os kamatszintet várnak. A FED meglátása szerint az első negyedéves reálgazdasági visszaesés (-2,1%) is csak átmeneti volt, melyet rendkívül zord téli időjárás okozott, és a gyenge negyedéves adattal szemben az Egyesült Államokban már egy organikus gazdasági növekedés kezd beindulni, így a mesterséges monetáris stimulusokra (QE és alacsony alapkamat) sincs már a korábbi mértékben szükség.

A fentiek alapján látható, hogy eltérő irányú monetáris politika mutatkozik az USA-ban és az euró zónában. Míg az USA-ban a korábbi extra laza monetáris politika a megszorítás irányába kezd elmozdulni, addig Európában még további lazítás is elképzelhető. A fenti ellentétet a gazdaságok növekedési ütemének különbsége oldja fel. A tavalyi évben az euró zóna gazdasága mínusz 0,4%-os teljesítményt mutatott, míg az USA esetében 1,9%-os bővülésnek lehettünk tanúi. Ha a kilátásokat vizsgáljuk, szintén azt láthatjuk, hogy az idei évre vonatkozóan az USA esetében - még a rendkívül gyenge első negyedéves teljesítménnyel együtt is - 2%-os, míg az EU-nál csak 1% körüli bővülés várható. Ennek tudatában már érthetőbb, hogy az ECB-nek még a gazdaság ösztönzésére kell fordítania a rendelkezésére álló eszközeit is, míg az USA esetében úgy tűnik, hogy - az első negyedéves kicsúszás ellenére - a növekedés már beindult.

Ha a hasonló magyar adatokat vizsgáljuk, úgy azt tapasztaljuk, hogy a negyedév során az előzetes várakozásoknál jobb hazai makrogazdasági adatok láttak napvilágot. Ráadásul a kijövő adatok trendjében is fokozatos javulás volt érzékelhető.

A magyar gazdasági növekedés, mely 2013-ban éves szinten még csak 1,1%-kal haladta meg a 2012. évi teljesítményt, a tavalyi év negyedik negyedévében már 2,7%-os emelkedett, míg az idei év első negyedévében 3,5%-os bővülést mutatott az előző év hasonló időszakával összevetve. Ráadásul a növekedés összetétele is egészségesebbé vált. A tavalyi egész éves gazdasági növekedés nagy részét, a GDP-ben kevesebb, mint 5%-os súlyt képviselő, az előző évi időjárási anomáliák (árvizkár, majd aszálykár) után, 2013-ban átlagos évet záró mezőgazdasági termelés több mint 20%-os bővülése okozta. Ezzel szemben az idei első negyedéves növekedésből már szépen kivette a részét a GDP-ből 25%-kal részesedő ipari termelés (2014Q1/2013Q1: +6,7%), és az 5%-os súlyú építőipar (+25,2%) kibocsátásának bővülése is. Öröndetes hír az is, hogy az „adatban” már megjelent a nemzetgazdaság felhasználásának 2/3-át kitevő lakossági fogyasztás bővülése is (+1,6%), valamint a legfrissebb kiskereskedelmi forgalom alakulását bemutató statisztika (+6,6%) a jövőre nézve is biztató lehet.

Ha az infláció alakulását vizsgáljuk, akkor a javuló trend itt szintén látszik. A tavalyi évben az átlagos éves infláció még 1,7% volt, mely a 2013. év végi december/december rátánál már 0,4%-ra csökkent. A múlt hónapban napvilágot látott május/május-i inflációs adat - hasonlóan az egy hónappal korábbi áprilisi adathoz - azonban már mínusz 0,1% volt. Ilyen alacsony „pénzromlási” értékre 1968 óta nem volt példa. Az inflációs ráta még úgy is alacsonynak

mondható, ha a rezsziár csökkentés hatását levonjuk belőle. A Kormány lakossági energiaár csökkentését leszámítva is csak 1% körüli inflációs értéket kapunk. Ha azonban a jövőbeli trendet nézzük, úgy az várható, hogy a ráta a jövő év második felében 3% közelébe emelkedhet a megélénkült lakossági fogyasztás és a tartósan gyenge forint miatt.

Fontos hazai esemény volt az április 6-án lezajlott hazai országgyűlési választások. Az elmúlt időszakban választási rendszer átalakult, melynek eredményeként a korábbi 386 parlamenti képviselői létszám 199-re csökkent, miközben az egyéni választókerületek átszabását követően az egyéni mandátummal bejutott képviselők száma 106-ra, míg a listás képviselői mandátumok száma 93-ra módosult a korábbi 50-50 százalékról. A 2014. évi választásokon gyakorolhatták szavazati jogukat először az ország határain kívül kisebbségben élő magyar nemzetiségűek. A választásokat követő kormányalakításra – az előzetes közvélemény-kutatásokkal megegyező módon – a Fidesz, mint a választás győztese lett felkérve. A Fidesz ismét 2/3-os parlamenti többséget ért el, ami a gazdaságpolitika jövőbeli alakítása szempontjából az eddigi, nehezen előre jelezhető unortodox lépéseket is tartalmazó gyakorlat további folytatódását eredményezi. A piacok visszafogottan reagáltak a korábbi közvélemény kutatásokkal megegyező Fidesz győzelmére.

Az MNB lépéseit nézve fontos fejlemény volt, hogy április 24-én az MNB bejelentette, hogy augusztus elsejétől kezdődően megszünteti a 2 hetes jegybanki kötvényeket és ezt követően a jegybanknál már csak két hetes betétet lehet az aktuális alapkamaton a kereskedelmi bankoknak elhelyezni. A jegybank az intézkedéstől egyrészt azt várja, hogy a jelenlegi MNB kötvény tulajdonosok egy része hosszabb futamidejű állampapírt fog választani augusztus elejétől a meglevő állománya helyett, így a forint államadósság futamideje növekedhet; míg a külföldi tulajdonosok egy része várhatóan kivonja befektetését az országból. Ez a külföldi befektetés kivonás a magyar gazdasággal szemben fennálló bruttó deviza követelés volumenének a csökkenését - illetve másik oldalról a jegybank deviza tartalékának csökkenését - vonja maga után, mely a jegybank meglátása szerint az ország sérülékenységét csökkenti. A rövid/hosszú kötvények „cseréjének” és ezzel egyidejűleg a kibocsátott állampapírok futamideje növelésének elősegítése végett az MNB az államkötvény tulajdonosok részére kamatswapot, lombard hitelt illetve szükség esetén a forint értékpapírok deviza kötvényre cserélésének lehetőségét is felkínálja.

Fontos hazai fejlemény volt július elején a Parlament döntése a devizahitelek megsegítése kapcsán. Ennek során – a Kúria júniusi döntését követően – a parlament jogszabályt fogadott el, melyben semmisnek nevezte az árfolyamrést (folyósításkor és törlesztéskor eltérő módon vételi és eladási devizaárfolyamok alkalmazását), továbbá megtámadta a bankok egyoldalú kamatemelését. Az egyoldalú banki kamatemelések esetében a bankoknak kell bíróság előtt bizonyítaniuk, hogy tisztességesek voltak. Az árfolyamrés 100 milliárd forintos, míg a kamatemelés 300 milliárd forintos tételt jelenthet, mely még kiegészülhet a forint hitelek egyoldalú kamatemelésének terhével is. A fentiekén túlmenően a kormánypárt frakcióvezetője, Rogán Antal szerint szeptemberben – még az önkormányzati választásokat megelőzően – a Kormány javaslatára a Parlamentnek döntenie kell a devizahitelek forintosításáról, illetve a forintosítás árfolyamáról.

2014. III. negyedév

A harmadik negyedévi grafikonokat megvizsgálva azt láthatjuk, hogy az árfolyamok eszközosztálytól és régiótól függően vegyesen teljesítettek. A negyedéves részvényindex teljesítményeknél szembevetve, hogy jelentős elmozdulás általában nem volt megfigyelhető, miközben a fejlett piaci indexek inkább emelkedtek, míg a fejlődő részvény indexek többségükben kismértékben csökkentek. Az azonban szembevetendő volt, hogy a pozitív teljesítményt produkáló indexek hozama is elmaradt az előző negyedéves változásuktól. Ennek során, az S&P 0,62%-os, a technológiai papírokat tömörítő Nasdaq 1,93%-os teljesítményt mutatott fel. Ha az európai indexek teljesítményét nézzük, akkor megállapítható, hogy az euró zóna vezető indexe a német DAX 3,65%-kal, míg az átfogó európai index a DJEU50 mutató 0,07%-kal gyengült. A japán Nikkei negyedéves teljesítménye kissé kilógott a nulla körüli elmozdulást mutató fejlett piaci teljesítményektől és a negyedév során 6,67%-ot emelkedett. Mindezekkel együtt a globális fejlett piaci részvények árfolyam alakulását reprezentáló MSCI World Free index 2,58%-kal csökkent a negyedév során. A fejlődő piaci indexek negyedéves teljesítményében általában a negatív előjel volt megfigyelhető, így a globális fejlődő-piaci összefoglaló index az MSCI Em. is esett 4,33%-kal. A lengyel tőzsdemutató a WIG: +3,88%-os negyedéves teljesítményt mutatott fel, míg a magyar tőzsdeindex 2014. harmadik negyedévében csökkent és a BUX -3,88%-os teljesítményt produkált, bár a régiós tőzsdeindex esetében már újból enyhe plusz látható (CETOP: +0,14%).

Az első negyedévben a hazai kötvényindexek korábbi pozitív teljesítménye továbbra is fennmaradt, bár a negyedéves növekmény korábbi mértéke jelentősen mérséklődött. Így a MAX és a CMAX is fél százalék alatti negyedéves hozamot ért el. A fejlett piacok felé fordulást jelezheti, hogy a biztonságos befektetési helyszínek számító Németország 10 éves állampapír hozama a negyedév végén már – tavaly évvégi 2% körüli szinttel szemben - 1% alatt zárt, és a negyedév végén az amerikai 10 éves papírokkal is 2,5%-os hozamszint alatt kereskedtek, mely a tavaly év végi 3% feletti szint alatt van. A negyedév során az olasz papírok hozamában volt lényegesebb változás, mely papírok hozama a tavaly évvégi 4,13%-ról, a negyedév végére 2,33%-ra esett. Ha az árupiacok negyedéves teljesítményét

vizsgáljuk, akkor a harmadik negyedévben itt is árfolyam csökkenést láthatunk (arany.: -8,93%, brent: -15,72%, crude: -13,47%).

A magyarors gi harmadik negyedéves gazdasági ( s politikai) eseményeket vizsgálva fontos kiemelni a kereskedelmi bankokat  r nt  legfrissebb fejleményeket. A k rm nynek az  rfolyamr s illetve az egyoldalú kamatm dos t sokat  r nt  szabályozása következtében a magyar bankrendszer egésze várhatóan 900 milliárd forintos veszteséget fog el  nyvelni. Ez a 144 milliárd forintos bankadó, a tranzakciós adó és a bankokra – a v rt n l alacsonyabb tranzakciós adóbevétel miatt kir  t – egyszeri 75mrdf t-os befizetés, az árfolyamgát és az ingyenes k szp nz felv tel után már a sokad k olyan lépés, mely a hazai bankok veszteséget növeli, illetve ezzel párhuzamosan a bankrendszer egészének t k j t csökkenti. A deviza hitelek megmentése kapcsán a legnagyobb magyar bank, az OTP vez r gazg t ja azt várja, hogy a bankrendszer elveszíti saját t k j nek legalább a harmadát. Mindekk zben Nagy Márton, az MNB  gyvezet  igazg t j nak tájékoztatója szerint a Magyarors gon teve kenyked  külföldi nagybankok összességükben az elmúlt 17 évben (1997-t l) nem termeltek nyereséget, vagyis ezek alapján a külföldi bankok eddigi magyarors gi extra profitj r l beszélni meglehetősen ellentmondásos.

A deviza hitelek forint konverziója kapcsán a jegybank deklarálta, hogy a bankrendszer segítségére siet egyrészét a több mint 30mr dEUR-os deviza tartalékból egy 3mr dEUR-os keret el k l n t s vel, m sr sz t október során pontosításra kerülő további jegybanki lépésekkel és eszközökkel.

Negyedév során fontos hazai esemény volt, hogy júliusban a monetáris tanács a jegybanki alapkamatot a v r koz sokn l nagyobb mértékben 20 bázisponttal 2.1%-ra csökkentette. A csökkentéssel egyidejűleg viszont az MNB bejelentette, hogy kamatcsökkentési ciklusát lezárta és a jegybankelnök jelezte, hogy v r koz sa szerint 2015.  v végéig az alapkamat a 2,1%-os szinten marad. A fentiekkel párhuzamosan az  ven belüli állampapírok piacán  r dekes anomáliát lehet megfigy lni. Az  ven belüli állampapír hozamok mélyen a jegybanki alapkamat szintje alatt találhatók, annak ellenére, hogy a piaci szereplők további kamatv g sra már nem s m tanak. Ennek az az oka, hogy augusztus elején megsz nt a jegybank kéthetes kötvény konstrukciója, amit csak a hazai kereskedelmi bankok által elhelyezhető kéthetes betét váltott fel. A fentiek következtében 900 milliárd forintnyi külföldi befektetők kezében levő, és több mint 500 milliárd forintnyi egyéb befektetők tulajdonában levő korábbi MNB kötvényben tartott forrás kereste a helyét a rövid futamidejű állampapírok piacán. Ez a jelent s túlkereslet a rövid futamidejű állampapír hozamot akár tartósan is a jegybanki alapkamat szintje alatt tarthatja.

Ha a magyar gazdaság egészének teljesítményét vizsgáljuk,  gy meglehetősen pozitív képet láthatunk. A legfrissebb gazdasági adatok szerint a második negyedévben a magyar gazdaság 3.9%-os reálnövekedést ért el az előző év hasonló időszakához képest. A fenti második negyedéves növekedési ütem mellett a KSH az első negyedéves reál kibocsátás bővülést is a korábbi 3,5%-r l 3,7%-ra módosította. Az európai szinten is robusztus növekedés h jt r j t az ipari termelés adta, mely a július havi adatok alapján éves szinten már 12,3%-kal nőtt. Az ipari termelésen belül a járműgyártás egésze 31,9%-kal, m g a közúti járművek gyártása 46,0%-kal emelkedett.

Az inflációs s z mokat vizsgálva az augusztusi adatok továbbra is nagyon alacsonyak maradtak. Az augusztus havi fogyasztói  r index változás 0.2% volt és a k rm nyzati intézkedésektől megtisztított inflációs mut t  is csak 1.1%-os értéket mutat. Az MNB által szeptemberben közreadott inflációs jelent s alapján a jegybank szakértői az id n 0.1%-os, m g jövőre 2.5%-os inflációra s m tanak. Az inflációs jelent s az ide  GDP v r koz st 3.3%-ra emelte a korábbi 2.9%-r l, m g a 2015-és növekedési v r koz st a 2.5%-r l 2.4%-ra csökkentette.

A nemzetközi piacokat vizsgálva ki kell emelni, hogy az Európai Központi Bank szeptember 4- n a piacokat meglepve tovább lazított a monetáris kond ci n. Az ECB az alapkamatot 10 bázisponttal 0.05%-ra vágta, amivel egyidejűleg az egynapos betéti rátáját is lecsökkentette mínusz 0.2%-ra, m g az egynapos hitelr ta +0.3% lett. A negatív o/n betéti kamat azt jelzi, hogy a piaci szereplőknek a jövőben már nem fogja feltétlenül meg rni az, hogy az ECB-t l valamilyen kedvező kamatozású hitelt vegyenek fel, majd azt a későbbi felhaszn l s g a jegybanknál parkoltass k, hiszen a jegybanki betét negatív kamata veszteséget termel s zukra. Ennek a jegybanki lépésnek a hatása is megmutatkozott szeptember közepén, amikor az ECB az euro-zóna kereskedelmi bankjai s m ra a fix 0.15%-os kamatozás és 4 éves futamidő mellett megtartotta hitelprogramj nak első aukcióját. A programra a v rt 100 milliárd eurós hitelösszeg helyett csak 82.6 milliárd euró értékben érkezett  janlat. (A program a magyar jegybank NHP programjához hasonló, mivel az ECB esetében is a hitelt a reálszféra finanszírozására kell felhasználni, amitől a jegybanki döntéshozók az alacsony EU gazdasági növekedés f p rget s t várják.) A célzott hosszútávú refinanszírozási hitelprogram (TLTRO) keretében az ECB az előzetes tervek alapján összesen akár 1000 milliárd euró pótlólagos forrást is biztosíthat a kereskedelmi bankok s m ra. Tekintettel az euró zónát  r nt  összeg nagys g ra és az amerikai mennyiségi  szt n z si program kifut s ra, az euró kínálatának megnövekedése és a dollár kínálatának szinten maradása a jövőben az USD erősödését hozhatja az euróval szemben.

Ha a gazdasági adatokat vizsgáljuk, akkor azt láthatjuk, hogy az európai gazdaság továbbra sem teljesít jól. A negyedév során az ECB az ide  és a jövő évi gazdasági növekedési kilátásokat is k sm rt kben csökkentette. Az Európai Központi Bank elnöke az euro-zónában 2014-ben 0.9%-os gazdasági növekedésre (korábban 1.0% volt a várákozás), m g 2015-ben 1.6%-os (korábban 1.7%-os) növekedésre sémát. A gyenge növekedés ráadásul deflációs k ck zatot is

rejt. Az euro-zóna év/év inflációja augusztusban átlagosan 0.4% volt, azonban több országban is éves szinten negatív mértéket mértek (Spanyolország: -0.5%, továbbá Olaszország, Görögország, Szlovákia, Észtország egységesen -0.2%). Az ECB célja a 2%-os inflációs szint elérése, melyhez azonban a gazdaság megerősödése szükséges.

Ha az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed lépéseit vizsgáljuk, úgy azt láthatjuk, hogy az USA-ban a monetáris politika iránya már megint egy fázissal megelőzi az európai monetáris lépéseket. A Fed az elmúlt negyedévben további 10 milliárd dollárral csökkentette a havi eszközvásárlási volumenét, így az jelenleg a tavalyi 85 milliárd dollárral szemben már csak 15 milliárd dollárt tesz ki. A monetáris lazítás harmadik fázisa még az idei évben ki fog futni Amerikában és a piaci találgatások már a jelenleg rekord alacsony szinten levő amerikai alapkamat emelésének várható időzítésére vonatkoznak. A piaci várakozások leghamarabb csak a jövő év második felévére teszik a kamatemelés időpontját, azonban vannak már 2016-ra szóló elemzői várakozások is. A makrogazdasági adatok alapján egyértelműen látszik, hogy az európai gazdasággal szemben az USA-ban már beindult a gazdasági növekedés. A második negyedévben az amerikai gazdaság 4.6%-kal bővült, és a jövő év vonatkozásában is 3%-os emelkedést várnak az elemzők. Mindeközben a legfrissebb statisztikák szerint az amerikai munkanélküliség 6.1%, amivel szemben az amerikai gazdaság természetes munkanélküliségi rátáját 5-5,5 százalékra teszik az elemzők, vagyis az USA gazdasága már meglehetősen közel van a gyakorlatilag teljes foglalkoztatást jelentő állapotához. Ha az Egyesült Államok pénzügyi helyzetét vizsgáljuk úgy az látható, hogy az év/év infláció augusztusban 1.5% volt, ami alatta marad a jegybank 2.0%-os céljának.

Az EU és az USA gazdasági adatait vagy a jelenleg alkalmazott monetáris politikai lépéseit összehasonlítva azt láthatjuk, hogy az USA már a válságkezelési eszközeinek kivonásához tesz lépéseket, míg az EU esetében még új eszközök bevezetése történik. Ezt az ellentmondást a gazdaságok növekedési üteme oldja fel, hiszen az USA gazdasága már évek óta 2% körül/fölött bővül, míg az európai gazdaság a 0% körüli szintről csak idén fog tudni elrugaszkodni, bár ekkor is csak kevesebb, mint 1%-os bővülés erejéig.

8.2. 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 cégjegyzékbe 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 vagyonkezelési üzletág infrastruktúráját. A tulajdonosváltás a Társaság működését, üzletpolitikáját, az ügyfelekkel kialakított kapcsolatot nem befolyásolja.

A Társaság irányítási struktúrájában változás nem következett be az idei évben. A Társaság tevékenységi körében jelentős változás nem következett be. A Társaság 2014. július 21-én a Kbftv. 203.§-ának (1) bekezdése alapján nyilatkozott tett, hogy a Befektetési Alapkezelő a Kbftv. rendelkezéseinek minden tekintetben megfelel.

A 2012. év során elindított Diszkrecionális Portfóliókezelés (DPM) tevékenység keretében a portfóliók állománya 2014. során tovább bővült. 2014. első felévé végén a Társaság harminchárom befektetési alapot kezel, ami megegyezik a 2013. év végi számmal.

2014. márciusában az Alapkezelő életre hívta a YOU INVEST termékcsaládját, YOU INVEST Stabilit, YOU INVEST Kiegyensúlyozott és YOU INVEST Dinamikus Alapok Alapja névvel. Ezek az alapok a korábbi Erste Globál Aktív 10, 30 és 50 Alapok Alapja elnevezésű alapokból kerültek átalakításra.

A 2014-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya folyamatosan és dinamikusan emelkedett. A befektetési alapok piacára kedvező hatással volt a folyamatos kamatvágási periódus, amely során a jegybanki alapkamat az 5,75%-os kezdőértékről egészen 2,10%-ig süllyedt. Az év folyamán a befektetési alapokba 106,5 milliárd új befektetés áramlott be. Az Alapkezelő által kezelt befektetési alapok összértéke 751,5 milliárdos állományról augusztus végére 858 milliárdra tudott növekedni, ami mind az értékesítés fellendülésének, mind a hozamoknak volt köszönhető. A bővülés a befektetési alapokban kezelt állomány +16%-os növekedésének felel meg 2013. év végéhez képest. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő részesedése az év végén 16,4% volt, amivel őrzi piaci második helyét.

A vagyon és portfóliókezelés is növekedést tudott felmutatni az év során. A növekedés legerőteljesebb húzómotorja a DPM portfóliókezelés. A DPM portfóliók állománya az év során csaknem megduplázódott, míg a nem befektetési

alapokban kezelt teljes vagyon az  v elejéhez képest 17,8%-os növekedést produkált. A teljes vagyonkezelés megoszlásában a befektetési alapok állománya csekély mértékben m rs kel d tt, a nyugdíjpénztári és biztosítói vagyon  r nya csökkent a DPM vagyonkezelés  r nya pedig növekedett id n.

9. Az Alternatív Befektetési Alapkezelő (ABAK)  ltal az adott időszakra k fizetett javadalmazás bemutatása

Megnevezés	�sszeg
2014.01.01. - 09.30. közötti időszakra k�fizetett javadalmazás teljes összege	223 861 533
Teljes �sszegeb�l a rögzített javadalom	223 861 533
Teljes �sszegeb�l a változó javadalom	0
Teljes �sszegeb�l a vezet�k javadalmazása	42 440 000
Teljes �sszegeb�l az ABA kockázati profiljára tevek�nyseg�k révén lényeges hatást gyakorl�k javadalmazása	60 651 429
Létszám	33 fő
K�fizetett nyereségrészesedés	0

10. Az Alternatív Befektetési Alap (ABA) illikvid eszközeinek, likviditás kezelésének és kockázatkezelésének bemutatása

- a) Az ABA eszközei között a z r  napon nem szerepeltek olyan eszközök, amelyekre nem likvid jelleg kn l fogva különleges szabályok vonatkoztak volna.
- b) Az ABA az adott időszakban likviditáskezelésével kapcsolatos új megállapodást nem kötött.
- c) Az ABA kockázati profilja a múltbeli hozamok sz r s n alapuló SRRI mut t  alapján 4-es kockázat/nyereség profilú besorolást kapott az indulása óta eltelt időszak visszatekintő heti hozamainak és az azt megelőző időszak 3 éves BMX kötvény index alapján épített modell heti szóródása alapján.

Az Alapkezelő nyomon követi és méri az ABA-val kapcsolatban fennálló potenciális kockázatokat,  gy, mint piaci kockázat, partner kockázat és likviditási kockázat. Az Alapkezelő rendszeresen ellenőrzi az Alap likviditását, továbbá azt is, hogy a befektetési stratégia összhangban van-e a visszaváltási politikával. A portfólióba vásárolt eszközök kiválasztása során azok likviditási profilja is meghatározásra ker t l, amit folyamatos felülvizsgálat követ, hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő rendszeresen stresszteszteket végez, mind rendes, mind rendkívüli likviditási feltételek mellett, amivel nyomon tudja követni alapjainak likviditási kockázatát.

Amennyiben a likviditást veszélyeztető rendkívüli helyzet áll elő,  gy a kockázatkezelés haladéktalanul döntési javaslatot terjeszt az Alapkezelő döntésre jogosult vezető t rs ts gvisel i el .

11. Az ABA nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások bemutatása

Az ABA nem alkalmaz tőkeáttételt.

II. Portfólióban szereplő eszközök nyilvántartási értéke 2014.09.30-án

D141001 diszkont kincstárjegy	948.124.680,- Ft
Devizaszámlán lévő 28.428,93 Euro	8.823.203,- Ft
Lekötött bankbetét	1.899.615.765,- Ft

III. Egyes értékesített eszközök befolyt ellenértéke

2014.10.01-jén járt le D141001-es diszkont kincstárjegy 950.000.000 Ft összegben, mely az Alap bankszámláján került jóváírásra. 2014.10.01-jére járó kamat 35.150,- Ft.

2014.10.01-jén került eladásra az Alap tulajdonában lévő 28.428,93 Euro 8.812.969,-Ft értékben.

IV. Járulékos és egyéb bevételek

Kapott kamat (lekötött betét után): **1.020.119,-Ft**

Az Alap 2014.09.24-én 2014.10.07-éig pénzét az OTP Banknál betétbe helyezte el az alábbi feltételekkel:

betét összege:	900.000.000,- Ft
betét lejárat:	2014.10.07
kamat mértéke:	2,00 %
lejáratkori kamat összege:	641.096,- Ft

2014.10.01 -től 2014.10.07-éig járó kamat **345.205,-Ft**

Az Alap 2014.09.30-án 2014.10.07-éig pénzét az OTP Banknál betétbe helyezte el az alábbi feltételekkel:

betét összege:	990.000.000,- Ft
betét lejárat:	2014.10.07
kamat mértéke:	1,95 %
lejáratkori kamat összege:	370.233,- Ft

Az Alap 2014.10.01-én 2014.10.07-éig pénzét az OTP Banknál betétbe helyezte el az alábbi feltételekkel:

betét összege:	950.000.000,- Ft
betét lejárat:	2014.10.07
kamat mértéke:	1,95 %
lejáratkori kamat összege:	304.521,- Ft

Az Alap 2014.09.30-án 2014.10.01-éig pénzét az ERSTE Banknál betétbe helyezte el az alábbi feltételekkel:

betét összege:	9.615.765,- Ft
betét lejáratát:	2014.10.01
kamat mértéke:	0,30 %
lejáratkori kamat összege:	80,- Ft

Az Alap 2014.10.01-én 2014.10.02-áig pénzét az ERSTE Banknál betétbe helyezte el az alábbi feltételekkel:

betét összege:	9.615.845,- Ft
betét lejáratát:	2014.10.02
kamat mértéke:	0,30 %
lejáratkori kamat összege:	80,- Ft

Kapott kamat (pénzforgalmi számla egyenlege után): 54.742,- Ft

Az Alap pénzforgalmi számláján lévő egyenlege után a bank által jóváírt kamatok összege:

2014.10.01	171,-
2014.10.02	328,-
2014.10.03	281,-
2014.10.06	822,-
2014.10.07	53.140,-

V. Kötelezettségek teljesítéséből adódó kifizetések

Alapkezelési díj	527.680,- Ft	2014.10.02
Letétkezelési díj	328.334,- Ft	2014.10.02
Forgalmazási díj	2.990.185,- Ft	2014.10.03
Könyvvizsgálati díj	398.954,- Ft	2014.10.03
Felügyeleti díj	177.000,- Ft	2014.10.02
Kéler díj	10.000,- Ft	2014.10.06
OTP bank költség	12.300,-Ft	2014.10.08
OTP bank költség	10.000,-Ft	2014.10.07
ERSTE bank költség	5.000,- Ft	2014.10.06

VI. Megszűnési eljárás (végelszámolás) során felmerült költségek és felszámított díjak

Az Alap tulajdonában lévő 28.428,93 Euro átváltásából 2014.10.01-jén -10.234,-Ft árfolyam eredmény keletkezett.

VII. Befektetők között felosztható tőke

Befektetők között felosztható tőke:

2.855.282.748,- Ft

VIII. Egy befektetési jegyre kifizethető összeg

Egy befektetési jegyre kifizethető összeg:

1,2688 Ft

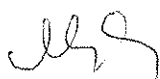
IX. Kifizetés kezdő napja és helyeA kifizetés kezdő napja: **2014. október 09.**

Kifizetés helye: A befektetési jegy tulajdonosok tulajdonukban lévő befektetési jegyek után járó összeghez azon befektetési szolgáltatóknál illetve pénzintézeteknél juthatnak hozzá, amelyeknél vezetett értékpapírszámlájukon az alap futamideje végén (2014. szeptember 30-án) a befektetési jegyeik számukra nyilván volt tartva.

Budapest, 2014. október 08.

Erste Alapkezelő Zrt.

1138 Budapest, Népfürdő u. 24. sz.



dr. Mesterházy György Tibor
igazgatósági tag, vezérigazgató



Pázmány Balázs
igazgatóság elnöke

Erste Alapkezelő Zrt.

Független könyvvizsgálói jelentés

Az Erste Alapkezelő Zrt. részére

Elvégeztük az **Erste Nyíltvégű Tartós Árfolyamvédekt Kötvény Alap** (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2014. október 8-i időponttal elkészített „Megszűnési jelentés” I.1.,I.4.,I.5.,II.,III., IV., V.,VI. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban: „számviteli információk”) a könyvvizsgálatát, amely számviteli információk a számviteli törvény előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra. Az Alap futamideje 2014. szeptember 30-val lejárt.

A vezetés felelőssége a Megszűnési jelentésért

Az Erste Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős ennek a „Megszűnési jelentésnek” a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel, az abban szereplő számviteli információknak a magyar számviteli törvényben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, 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 jelentés elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk ennek a „Megszűnési jelentés” számviteli információinak, különös tekintettel a „Megszűnési jelentésben” bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján.

Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálati 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 jelentésben szereplő számviteli információk mentesek-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni a „Megszűnési jelentés” számviteli információiban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve a „Megszűnési jelentésben” szereplő számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a „Megszűnési jelentésben” szereplő számviteli információk gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének értékelését.

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

Vélemény

Véleményünk szerint az **Erste Nyíltvégű Tartós Árfolyamvédekt Kötvény Alap** 2014. október 8-i időponttal elkészített „Megszűnési jelentésében” közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a magyar számviteli törvényben foglaltakkal, valamint a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. A „Megszűnési jelentésben” szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. A „Megszűnési jelentésben” bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Könyvvizsgálatunk kizárólag a fent felsorolt számviteli adatokra vonatkozott.

Budapest, 2014. október 8.



Alpine Gazdasági Tanácsadó
és Könyvvizsgáló Kft.
Nyilvántartási szám: 001145



Forgács Gabriella
Kamarai tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 003228