YOU INVEST Stabil Alapok Alapja

2015. évi éves jelentése

Tartalomjegyzék

Független könyvvizsgálói jelentés

Éves jelentés

Ernst & Young Kft.
Ernst & Young Ltd.
H-1132 Budapest Váci út 20.
1399 Budapest 62. Pf.632, Hungary

Tel: +36 1 451 8100
Fax: +36 1 451 8199
www.ey.com/hu
Cg. 01-09-267553

Building a better working world

Független könyvvizsgálói jelentés

Az Erste Alapkezelő Zrt. részére

1) Elvégeztük a YOU INVEST Stabil Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap") mellékelt 2015. évi éves jelentés 2., 3., 4., 5., 6. és 8. pontjaiban közzétett számviteli információinak a könyvvizsgálatát, amely számviteli információk a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (továbbiakban „a számviteli törvény") az éves beszámoló mérlegére és eredménykimutatására vonatkozó előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra.

A vezetés felelőssége az éves jelentésért

2.) Az Erste Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban "vezetés") felelős ennek az éves jelentésnek a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel (továbbiakban „a Törvény"), az abban szereplő számviteli információknak a számviteli törvény az éves beszámoló mérlegére és eredménykimutatására vonatkozó előírásaival összhangban történő elkészítéséért, beleértve a Törvény 132. § (1) bekezdésében előírt információkat és az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által adott 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

3.) A Törvény 135. § (1) bekezdésével összhangban a mi felelősségünk az éves jelentésben közzétett számviteli információknak a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján, és annak vizsgálata, hogy az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárral alátámasztottak-e, valamint az adott időszaki kezelési költségek elszámolása a letétkezelő által adott értékelés alapján történt-e. 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 közzétett számviteli információk mentesek-e a lényeges hibás állításoktól.

4.) A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves jelentésben közzétett számviteli információkról. A kiválasztott eljárások - beleértve az éves jelentésben közzétett számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is, a könyvvizsgáló megítélésétől függnek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves jelentésben közzétett számviteli információk gazdálkodó egység általi elkészítése 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, valamint az éves jelentésben közzétett számviteli információk átfogó bemutatásának értékelését.

Building a better working world

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

Vélemény

6.) Véleményünk szerint a YOU INVEST Stabil Alapok Alapja 2015. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentésében közzétett számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel, valamint a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény az éves beszámoló mérlegére és eredménykimutatására vonatkozó előírásaival összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek a leltárral alátámasztottak, az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Egyéb kérdések

7.) Könyvvizsgálatunk kizárólag az első bekezdésben hivatkozott számviteli információkra vonatkozott, és nem tartalmazta az éves jelentésben bemutatott egyéb információk vizsgálatát.

8.) Az Alap 2014. december 31-i éves jelentését más könyvvizsgáló auditálta, aki arról 2015. április 22-én korlátozás nélküli véleményt bocsátott ki.

Budapest, 2016. április 22.

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

Bartha Zsuzsanna
Kamarai tag könyvvizsgáló
Kamarai tagsági szám: 005268

ERSTE Asset Management

A

YOU INVEST STABIL ALAPOK ALAPJA

2015. éves jelentése

1. A YOU INVEST Stabil Alapok Alapja (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása

Az Alap neve

Az Alap neve Erste Kiegyensúlyozott Alapok Alapjáról PSZÁF EN-III/ÉA-20/2009.számú határozata alapján 2009. június 16-ai hatállyal Erste Válogatott Alapok Alapjára módosult, majd 2010. január 07-ei hatállyal ismét változott a PSZÁF EN-III/ÉA-234/2009. számú határozata alapján Erste Abszolút Hozamú Válogatott Alapok Alapjára. Az Alap 2013. szeptember 02-val a PSZÁF H-KE-III-494/2013. számú határozata alapján Erste Globál Aktív 10 Alapok Alapja nevet kapta. Jelenleg 2014. március 24-től az Alap neve az MNB Pénzügyi Stabilitási Tanácsának H-KE-III-125/2014. számú határozata alapján a **YOU INVEST Stabil Alapok Alapja**.

Az Alap rövidített elnevezése

YOU INVEST Stabil Alapok Alapja

Az Alap típusa, fajtája

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

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje a nyilvántartásba vételtől (2006. július 28.) határozatlan ideig terjed.

Alapkezelő

Erste Alapkezelő Zrt.
Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Cégjegyzékszáma: 01-10-044157

Letétkezelő

ERSTE Bank Hungary Zrt.
Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Cégjegyzékszáma: 01-10-041054

Forgalmazó

Erste Befektetési Zrt.
Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Cégjegyzékszáma: 01-10-041373

Könyvvizsgáló

Az Alap éves jelentésének könyvvizsgálatáról 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.
Cégjegyzékszáma: 01-09-267553
MKVK nyilvántartási szám: 001165; Pénzügyi intézményi minősítési szám: T-001165/94
Eljáró könyvvizsgáló neve: Bartha Zsuzsanna
Lakcíme: 5900 Orosháza, Rákóczi út 25.
MKVK nyilvántartási szám: 005268 Befektetési vállalkozási minősítési szám: EBV005268/09

Nettó eszközérték számítás típusa

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

2. Vagyonkimutatás, a befektetési alap eszközeinek és forrásainak tételes összetétele

Megnevezés	Záró eszközérték Tárgynap: 2014.12.31 (Ft)	Az eszközök teljes portf. arányában (%)	Záró eszközérték Tárgynap: 2015.12.31 (Ft)	Az eszközök teljes portf. arányában (%)
ÖSSZES ESZKÖZ	**22 403 281 437**	**100.19%**	**24 099 865 781**	**100.59%**
Banki egyenlegek	**1**	**0.00%**	**149**	**0.00%**
Pénzforgalmi számla egyenleg	1	0.00%	149	0.00%
Lekötött bankbetét	0	0.00%	0	0.00%
Átruházható értékpapírok	**22 584 939 449**	**101.01%**	**24 094 973 849**	**100.57%**
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	**1 640 388 750**	**7.34%**	**0**	**0.00%**
Diszkontkincstárjegyek	1 640 388 750	7.34%		0.00%
MNB kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Államkötvények	0	0.00%	0	0.00%
Állami garanciával rendelkező kötvények	0	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	**20 944 550 699**	**93.67%**	**24 094 973 849**	**100.57%**
Nyíltvégű alap befektetési jegye - Hazai	10 467 884 619	46.82%	11 954 985 948	49.90%
Nyíltvégű alap befektetési jegye - Külföldi	10 476 666 080	46.85%	12 139 987 901	50.67%
Zártvégű alap befektetési jegye	0	0.00%	0	0.00%
Származtatott ügyletek	**-193 766 615**	**-0.87%**	**4 541 786**	**0.02%**
Futures ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Forward ügyletek	-193 766 615	-0.87%	4 541 786	0.02%
Opciók	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb származtatott ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb eszközök	**12 108 602**	**0.05%**	**349 997**	**0.00%**
Befektetési számla egyenleg	0	0.00%	349 997	0.00%
Egyéb követelések	12 108 602	0.05%		0.00%
KÖTELEZETTSÉGEK	**-43 433 689**	**-0.19%**	**-142 316 598**	**-0.59%**
Hitelállomány	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**
Költségek	**-15 303 243**	**-0.07%**	**-17 471 967**	**-0.07%**
Különadó	0	0.00%	-1 479 399	-0.01%
Alapkezelői díj	-1 525 063	-0.01%	-1 555 326	-0.01%
Forgalmazói díj	-8 642 025	-0.04%	-8 813 513	-0.04%
Letétkezelői díj	-3 234 983	-0.01%	-3 629 093	-0.02%
Könyvvizsgálói díj	-635 000	0.00%	-399 415	0.00%
Felügyeleti díj	-1 266 172	-0.01%	-1 595 221	-0.01%
Közzétételi költség	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötelezettség	**-28 130 446**	**-0.13%**	**-124 844 631**	**-0.52%**
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	**22 359 847 748**	**100.00%**	**23 957 549 183**	**100.00%**
Befektetési jegyek darabszáma	16 894 691 228		18 123 962 898	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1.3235		1.3219	

3. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

Tárgyidőszak: 2015.01.01 - 2015.12.31	
Forgalomban lévő befektetési jegyek száma 2015.12.31-én (db)	18 123 962 898

4. Az egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték

Egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték 2015.12.31-én (Ft)	1.3219

5. A befektetési alap összetétele

Megnevezés	Kategóriák aránya az összes eszközre vetítve		
	2014.12.31	2015.12.31	Változás
A tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	0.00%	0.00%	0.00%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	6.81%	0.00%	-6.81%
A közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	6.81%	0.01%	-6.79%
Egyéb átruházható értékpapírok	86.91%	99.98%	13.06%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	6.81%	0.00%	-6.81%

A 2014. évi éves jelentésben a befektetési alap összetételének bemutatása során az értékpapírok besorolása csak egy kategóriába történt, arányukat az utolsó érvényes eszközértékben szereplő nettó eszközértékhez viszonyítottuk. A 2015. évi éves jelentésben a papírokat a kategóriákban megjelenő tulajdonságok szerint közöljük – így az egyes kategóriák között átfedés lehetséges – az arányukat a mérleg főösszeghez (összes eszközhöz) viszonyítva határoztuk meg. Az évek közötti változás bemutatása érdekében a 2014. évi adatok átszámításra kerültek.

Az Alap év végén rendelkezett zárolt értékpapírokkal.

6. A befektetési alap eszközeinek alakulás a tárgyidőszakban

A befektetési alap eredménykimutatása

adatok ezer forintban

Megnevezés		2014.12.31	2015.12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	432 610	1 554 568
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	149 105	1 266 183
III.	Egyéb bevételek	-	1
IV.	Működési költségek	77 535	181 483
V.	Egyéb ráfordítások	2 774	13 408
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
IX.	**Tárgyévi eredmény**	**203 196**	**93 495**

Az eredménykimutatás adatainak részletes bemutatása

Az Alap 2015. évi bevételei

adatok ezer forintban

Megnevezés	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel
Pénzügyi műveletek bevétele összesen	**1 554 568**	**1 554 568**
- Kamatbevétel pénzintézettől	-	-
- Értékpapírok kamatbevétele	690 226	690 226
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	-	-
- Realizált deviza árfolyamnyereség	60 293	60 293
- Határidős műveletek nyeresége	804 049	804 049
Egyéb bevételek	**1**	**1**
- Egyéb bevétel	1	1

Az Alap 2015. évi költségei, ráfordításai

adatok ezer forintban

Megnevezés	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált költségek, ráfordítások
Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen	**1 266 183**	**1 266 183**
- Pénzintézetnek fizetett kamat	-	-
- Értékpapírok kamatvesztesége	307 668	307 668
- Értékpapírok árfolyamvesztesége	3	3
- Realizált deviza árfolyamveszteség	23 870	23 870
- Határidős műveletek vesztesége	934 642	934 642
Működési költségek összesen	**181 483**	**167 085**
- Alapkezelői díj	20 024	18 468
- Letétkezelői díj	46 722	43 093
- Bank és nyomtatvány költség	2	2
- Könyvvizsgálói díj	799	400
- Megbízási díj	427	427
-Eljárási díj	42	42
- Forgalmazási díj	113 467	104 653
Egyéb ráfordítás összesen	**13 408**	**10 333**
- Egyéb ráfordítás	-	-
- Felügyeleti díj	6 678	5 099
- Különadó	6 730	5 234
- Egyéb ráfordítás	-	-

Nettó jövedelem	**93 495**

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetésein elért nyereséget 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	2014.12.31	2015.12.31
Tárgyidőszakban eladott befektetési jegyek száma	16 147 459 448	7 163 590 605
Tárgyidőszakban visszaváltott befektetési jegyek száma	- 924 280 364	- 5 934 318 935
Visszavásárolt befektetési jegyek értékkülönbözete	- 280 133 938	- 1 994 944 364
Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	4 803 797 829	2 478 438 439
Értékelési különbözet tartaléka	400 640 646	190 160 697
Üzleti évi eredmény	203 196 512	93 495 169

A befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése

adatok forintban

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
Értékelési különbözet tartaléka	400 640 646	190 160 697
Értékpapírok állománya	21 991 526 733	23 908 401 273
Értékpapírok értékelési különbözete	594 407 261	185 618 911
Követelések állománya	12 108 603	350 144
Követelések értékelési különbözete	-	-
Pénzeszközök állománya	-	1
Pénzeszközök értékelési különbözete (devizaárf. változásból eredő kül.)	-	-
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	- 193 766 615	4 541 786

Kötelezettségeknek értékelési különbözete nincs.

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

adatok forintban

Eszközérték érvényességi dátuma (hónap utolsó munkanapja)	Nettó eszközérték	Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték
2012.12.28	1 338 336 649	1.1646
2013.12.31	2 094 938 702	1.2533
2014.12.31	22 359 847 748	1.3235

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

Nyitott határidős eladási pozíciók

Eszközérték érvényességi dátuma	Eszköz	Mennyiség (devizában kifejezve)	Eszközérték (HUF)
2015.01.30	EURHUF	29 685 885	68 924 014
2015.01.30	USDHUF	2 154 297	-42 231 511
2015.02.27	EURHUF	40 567 175	260 036 963
2015.02.27	USDHUF	2 454 297	3 279 377
2015.03.31	EURHUF	43 918 624	418 669 259
2015.03.31	USDHUF	3 954 297	21 996 436
2015.04.30	EURHUF	47 629 187	-48 019 539
2015.04.30	USDHUF	4 054 297	52 685 687
2015.05.29	EURHUF	43 804 634	-219 419 654
2015.05.29	USDHUF	5 208 289	-57 831 115
2015.06.30	EURHUF	46 767 354	-253 576 983
2015.06.30	USDHUF	2 425 595	-20 897 688
2015.06.30	JPYHUF	90 380 950	-5 631 164
2015.06.30	AUDHUF	512 658	-1 280 424
2015.06.30	CADHUF	486 366	-805 135
2015.07.31	EURHUF	46 057 429	151 089 497
2015.07.31	USDHUF	2 481 459	-20 398 768
2015.07.31	JPYHUF	90 380 950	-1 723 981
2015.07.31	AUDHUF	512 658	4 520 260
2015.07.31	CHFHUF	117 000	80 092
2015.08.31	EURHUF	46 057 429	-50 830 374
2015.08.31	USDHUF	2 994 122	-15 502 921
2015.08.31	JPYHUF	90 380 950	-6 280 443
2015.08.31	AUDHUF	512 658	2 555 966
2015.08.31	CHFHUF	117 000	277 848
2015.09.30	EURHUF	36 950 248	43 546 557
2015.09.30	USDHUF	2 994 122	7 924 443
2015.10.30	EURHUF	36 682 693	26 959 797
2015.10.30	USDHUF	4 994 122	-11 281 481
2015.11.30	EURHUF	37 627 221	34 163 020
2015.11.30	USDHUF	8 894 122	1 709 648
2015.11.30	JPYHUF	47 311 523	-1 222 269
2015.11.30	CHFHUF	175 053	604 768
2015.12.31	EURHUF	37 280 825	-3 008 043
2015.12.31	USDHUF	8 894 122	7 031 164
2015.12.31	GBPHUF	206 180	1 148 342
2015.12.31	JPYHUF	46 311 523	-629 677

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

9.1. 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 árupiacokon alapvetően a befektetői optimizmus volt az irányadó. A legjelentősebb fejlett piaci indexek (DAX, Dow, S&P500) a negyedév során új csúcsra mentek, annak ellenére, hogy az amerikai indexek a negyedév végére már alig mutattak a tavaly 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 idei 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 idei 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 tengerentúlinál 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 hozamcsökkenés, melynek eredményeként a magyar kötvényindexek idén 2,5%-kal bővültek.

Az árupiacokon 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 devizapiacon 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 véleménnyel 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 középértéke 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 idei 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 részvénypiacokhoz hasonlóan kockázatkerülő befektetői hangulat volt tapasztalható a kötvénypiacokon 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 árfolyam-alakulását 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 árupiacokon 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 devizapárokban nem volt lényeges változás, így az EURUSD 1,11-en, míg az USDJPY 122-ön zárt. A kockázat kerülés 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 szembetűnik, 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 fejlettpiaci 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 féléves időtávban a befektetők már ekkor is kamatemelésre számítottak a FED-től, az amerikai 10 éves államkötvények 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 árupiacokon 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 vesztett 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 szembetűnik, 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 tolta. A negyedév során is a találgatások középpontjában az állt, hogy vajon 2015-ben a FED megkezdi-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. Másrészről 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 kimagasolt 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 árupiacokon 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 államkötvények 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 mehettünk 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...

9.2. 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 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 Kbftv. 203.§-ának (1) bekezdése alapján nyilatkozatott tett, hogy a Befektetési Alapkezelő a Kbftv. 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 fizetésképtelenségéről 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.

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 forinton zárta az évet.

10. Az Alternatív Befektetési Alapkezelő (ABAK) által az adott időszakra kifizetett javadalmazás bemutatása

adatok forintban

Megnevezés	Összeg
2015. évre kifizetett javadalmazás teljes összege	501 057 735
- Teljes összegből a rögzített javadalom	352 089 000
- Teljes összegből a változó javadalom	148 968 735
- Teljes összegből a vezetők javadalmazása	103 384 020
- Teljes összegből az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorlók javadalmazása	277 337 700
Kedvezményezettek száma	39 fő
Kifizetett nyereségrészesedés	0

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

a) Az ABA eszközei között a záró napon nem szerepeltek olyan eszközök, amelyekre nem likvid jellegűknél 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 szórásán alapuló SRRI mutató szerint 4-es kockázat/nyereség profilú besorolást kapott az indulása óta eltelt időszak visszatekintő heti hozamainak és az azt megelőző időszak nemzetközi részvényindexek, hazai illetve nemzetközi kötvényindexek és egy hedge fund index alapján épített modell heti szóródása alapján. Ez az Alap adott esetben nem megfelelő olyan befektetők számára, akik 3 éven belül ki akarják venni az Alapból a pénzüket.

Az Alapkezelő nyomon követi és méri az ABA-val kapcsolatban fennálló potenciális kockázatokat, úgy, 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 kerül, amit folyamatos felülvizsgálat követ, hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő rendszeresen stressztesztet végez, mind rendes, mind rendkívüli likviditási feltételek mellett, amivel nyomon tudja követni alapjainak likviditási kockázatát.
Amennyiben a likviditást veszélyeztető rendkívüli helyzet áll elő, úgy a kockázatkezelés haladéktalanul döntési javaslatot terjeszt az Alapkezelő döntésre jogosult vezető tisztségviselői elé.

12. Az ABA nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások bemutatása

Az ABA nem alkalmaz tőkeáttételt.

13. Az Alap saját illetve, az Alap portfoliójában év végén tényleges befektetésként szereplő befektetési alapokat terhelő befektetési alapkezelési díjak mértéke

Eszköz megnevezése	Nemzetközi azonosító	Alapkezelési díj mértéke
ACMBernstein SICAV Select Absolute Alpha Portfolio	LU0736560011	1.00
Alpha Diversified 3 VT	AT0000A0SFR5	0.90
AXA Rosenberg US Enhanced Index Equity Alpha Fund	IE0033609615	0.35
Candriam Equities L - Australia	LU0133348622	0.55
DB Platinum IV DBX Systematic Alpha Index Fund	LU0462954396	1.59
DWS Concept Kaldemorgen FC	LU0599947271	0.75
Erste Abszolút Hozamú Kötvény Alap	HU0000710694	1.30
Erste Dollár Pénzpiaci Befektetési Alap	HU0000705991	0.50
Erste Euro Pénzpiaci Befektetési Alap	HU0000706007	0.20
Erste Rövid Kötvény Alap	HU0000701529	1.00
Erste Tőkevédett Kamatoptimum Alap	HU0000708243	1.00
Erste Tőkevédett Pénzpiaci Alap	HU0000702006	1.00
Erste XL Kötvény Alap	HU0000707716	1.30
ESPA Bond Emerging Markets EUR	AT0000673306	1.20
ESPA Bond Euro Rent EUR	AT0000673272	0.50
ESPA Bond Europe-High Yield EUR	AT0000673280	1.20
ESPA Bond Local Emerging EUR	AT0000A0AUG5	0.96
ESPA Bond Mortgage EUR	AT0000658984	0.72
ESPA Bond USA-Corporate EUR	AT0000658976	0.72
ESPA Bond USA-High Yield VT EUR	AT0000A09SJ9	1.20
Fidelity Euro Blue Chip Fund	LU0346388290	0.75
GAM Star Continental European Equity	IE00B8F9YY94	0.15
GAM Star-Global Rates-EUR ACC	IE00B59P9M57	0.15
Henderson Gartmore Continental European Fund	LU0113993397	1.00
HSBC Global Investment Funds - Russia Equity	LU0329931413	0.88
JPMorgan Funds Systematic Alpha C (acc) - EUR	LU0406668342	0.75
JPMorgan US Research Enhanced Index Equity Fund	LU0590396015	0.20
MLIS-Marshall Wace TOPS UCITS Fund	LU0333226826	1.50
Morgan Stanley Investment Funds Diversified Alpha Plus Fund	LU0360491038	0.80
Nomura Funds Ireland - Japan Strategic Value Fund	IE00B3VTL690	0.85
Pictet- USA Index	LU0188798671	0.20
RT Oesterreich Aktienfonds-T	AT0000497292	2.04
Schroder GAIA Sirios US Equity - EUR-A	LU0885728401	1.50
Schroder International Selection FUnd - China Opportunities	LU0244355391	1.00
Schroder International Selection Fund - Hong Kong Equity	LU0555809101	1.50
State Street Australia Index Equity Fund*	LU1159240107	0.20
T 1851 -VA*	AT0000A0K2D2	0.40
Threadneedle Investment Funds ICVC - European Smaller Companies Fund	GB0030810245	1.00
Threadneedle Investment Funds ICVC - UK Equity Income Fund	GB0001448785	1.00
XT USA	AT0000697081	1.00
YOU INVEST Stabil Alapok Alapja	**HU0000704499**	**0.50**

*Alapkezelési díj maximális mértéke.

Budapest, 2016. április 22.

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

Erste Alapkezelő Zrt.