

**Erste Megtakarítási Plusz Alapok Alapja**  
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 Megtakarítási Plusz Alapok Alapja ("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 10.618.873 E Ft, az üzleti év eredménye 77.539 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 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 beszámoló mentes-e lényeges hibás állításoktól.

4.) A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati 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 könyvvizsgálati 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 Megtakarítási Plusz Alapok Alapja 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 Megtakarítási Plusz Alapok Alapja 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 Megtakarítási Plusz Alapok Alapja 2015. évi üzleti jelentése az Erste Megtakarítási Plusz Alapok Alapja 2015. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2016. április 22.



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



Bartha Zsuzsanna  
Kamarai tag könyvvizsgáló  
Kamarai tagsági szám: 005268



*Az*  
**ERSTE**  
**MEGTAKARÍTÁSI PLUSZ ALAPOK ALAPJA**

korábban:  
**ALPOK VÁLOGATOTT 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	12 330 133	10 633 630
I.	Követelések	11 207	1 878
	1. Követelések	11 207	1 878
	2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II.	Értékpapírok	12 318 926	10 631 751
	1. Értékpapírok	12 057 541	10 488 988
	2. Értékpapírok értékelési különbözete	261 385	142 763
	a) kamatokból, osztalékokból	-	-
	b) egyéb	261 385	142 763
III.	Pénzeszközök	-	1
	1. Pénzeszközök	-	1
	2. Pénzeszközök értékelési különbözete	-	-
C.	Aktív időbeli elhatárolások	-	-
	1. Aktív időbeli elhatárolás	-	-
	2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	- 73 199	- 14 757
<b>Eszközök (aktívák) összesen:</b>		<b>12 256 934</b>	<b>10 618 873</b>

A tétel megnevezése		2014.12.31	2015.12.31
<b>Források (passzívák):</b>			
E.	Saját tőke	12 243 166	10 600 475
I.	Induló tőke	8 608 030	7 441 119
	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	10 633 271	2 763 364
	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 2 359 922	- 3 930 275
	3. Előző évek forgalma alapján az év eleji induló tőke	334 681	8 608 030
II.	Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	3 635 136	3 159 356
	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	- 965 528	- 1 707 674
	2. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	4 305 996	1 214 536
	3. Előző évek befektetési jegy értékkülönbözete	98 556	3 439 024
	4. Értékelési különbözet tartaléka	188 187	128 006
	5. Előző évek eredménye	4 142	7 925
	6. Üzleti évi eredménye	3 783	77 539
F.	Céltartalékok	-	-
G.	Kötelezettségek	13 501	17 875
I.	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II.	Rövid lejáratú kötelezettségek	13 501	17 875
III.	Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H.	Passzív időbeli elhatárolások	267	523
<b>Források (passzívák) összesen:</b>		<b>12 256 934</b>	<b>10 618 873</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	115 703	573 037
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	68 518	404 687
III.	Egyéb bevételek	-	-
IV.	Működési költségek	41 901	85 478
V.	Egyéb ráfordítások	1 501	5 333
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
<b>IX.</b>	<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>3 783</b>	<b>77 539</b>

Budapest, 2016. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.  
2016. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.

**KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET**

**2015. december 31.**



## **1. Az Erste Megtakarítási Plusz Alapok Alapja (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása**

### **Az Alap neve**

Az Alap neve 2013. február 01-től Magyar Posta Válogatott Alapról Alpok Válogatott Alapra módosult, mely 2013. augusztus 05-vel a Felügyelet H-KE-III-450/2013. számú határozata alapján **Erste Megtakarítási Plusz Alapok Alapjára** változott.

### **Az Alap rövidített elnevezése**

Erste Megtakarítási Plusz Alapok Alapja

### **Az Alap típusa, fajtája**

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

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

Lajstromszám: 1111-224  
PSZÁF határozat száma: E-III/110.526-1/2007.  
PSZÁF határozat kelte: 2007. június 12.

### **Az Alap futamideje**

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (2007. június 12-től) határozatlan ideig terjed.

### **Befektetési jegyek előállítása**

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 befektetési politikája szerint eszközeit legalább 80%-os mértékben kollektív befektetési értékpapírokba fekteti, de időszakonként ettől eltérhet. Korlátozott mértékben lehetőség van különböző futamidejű és típusú állampapírok és egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, részvények valamint pénzügyi eszközök vásárlására is. Az Alap fedezeti céllal származtatott ügyleteket is köthet.

Az Alap befektetéseinek között az Erste Nyíltvégű Rövid Kötvény Befektetési Alap, az Erste Nyíltvégű Tőkevédett Pénzügyi Befektetési Alap, az Erste Tőkevédett Kamatoptimum Nyíltvégű Befektetési Alap, az Erste Abszolút Hozamú Kötvény Alap és az Erste XL Kötvény Alap által kibocsátott befektetési jegyek aránya meghaladhatja az Alap eszközeinek 20%-át.

### **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 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.  
Cégjegyzékszám: 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

### **Az Alap képviseletére 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 könyviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatok ellátásával megbízott személy**

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

## 2. A számviteli politika fő vonásai

### 2.1. Könyvvizelési 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.

**Származékos ügyletek:** 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

Az Alapnak a mérleg fordulónapján saját befektetési jegy eladásából származó 1.878 eFt követelése van.

#### 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.

#### Nyíltvégű alap befektetési jegye

adatok forintban

Értékpapír megnevezés	Darabszám	Beszerzési érték	Devizanem	Értékkül. árf. kül-ből	Piaci érték	Forduló napi piaci árfolyam
ACMBernstein SICAV Select Absolute Alpha Portfolio	17 000.00	94 397 245	EUR	2 269 161	96 666 406	18.16
AFGON Alfa Számmatott Befektetési Alap	45 078 594.00	112 742 815	HUF	222 338	112 965 153	2.505960
Allianz Europe Equity Growth CT EUR	1 646.50	114 259 555	EUR	- 564 994	113 694 561	220.53
BNY Mellon Global Real Return Fund	250 000.00	97 148 027	EUR	2 658 973	99 807 000	1.2750
Concorde Columbus Globális Értékalapú Számmatott Befektetési Alap	61 119 554.00	103 787 695	HUF	4 423 742	108 211 437	1.770488
DWS Concept Kaldemorgen FC	3 000.00	119 519 689	EUR	6 298 189	125 817 878	133.94
Erste Abszolút Hozamú Kötvény Alap	1 657 429 734.00	2307 112 177	HUF	59 034 511	2366 146 688	1.4276
Erste Euro Ingatlan Alap	2 700 000.00	1037 538 809	EUR	34 289 738	1071 828 547	1.2678
Erste Euro Pénzpiaci Befektetési Alap	164 956.00	58 169 359	EUR	- 216 912	57 952 447	1.1220
Erste Nyíltvégű Ingatlan Alap	427 566 576.00	921 853 529	HUF	37 520 354	959 373 883	2.2438
Erste Rövid Kötvény Alap	284 522 213.00	858 240 057	HUF	29 440 795	887 680 852	3.1199
Erste Tőkevédett Pénzpiaci Alap	130 489 534.00	293 187 020	HUF	- 6 136	293 180 884	2.246777
Erste XL Kötvény Alap	471 165 134.00	1000 201 509	HUF	12 709 296	1012 910 805	2.149800
ESPA Bond Emerging Markets EUR	2 962.37	169 980 694	EUR	- 1 597 702	168 382 992	181.53
ESPA Bond Euro Rent EUR	3 282.58	170 541 651	EUR	604 280	171 145 931	166.51
ESPA Bond Europe-High Yield EUR	9 526.76	514 114 238	EUR	- 7 090 482	507 023 756	169.97
ESPA Bond Local Emerging EUR	4 124.78	167 699 696	EUR	- 2 109 929	165 589 767	128.21
ESPA Bond Mortgage EUR	6 798.34	345 395 354	EUR	- 3 697 186	341 698 168	160.52
ESPA Bond USA-Corporate EUR	13 546.85	692 752 130	EUR	- 14 489 913	678 262 217	159.90

Erste Megtakarítási Plusz Alapok Alapja

ESPA Bond USA-High Yield VF EUR	6 161.57	342 994 458	EUR	- 14 818 903	328 175 555	170.10
Franklin Mutual Beacon Fund	38 537.84	286 967 533	EUR	- 10 633 976	276 333 557	22.90
GAM Star-Global Rates-EUR ACC	31 000.00	115 389 462	EUR	2 309 371	117 698 833	12.1255
JPMorgan Funds Systematic Alpha C (acc) - EUR	1 187.37	42 942 563	EUR	6 680	42 949 243	115.52
MLIS-Marshall Wace TOPS UCITS Fund	2 000.00	75 611 293	EUR	10 903 763	86 515 056	138.15
Morgan Stanley Investment Funds Diversified Alpha Plus Fund	6 000.00	65 346 226	EUR	- 5 546 568	59 799 658	31.83
Platina Pi Származtatott Befektetési alap "B" sorozat	14 309 807.00	53 073 125	HUF	2 006 939	55 080 064	3.849113
Schroder GAIA Sirius US Equity - EUR-A	4 000.00	159 351 882	EUR	- 3 843 965	155 507 917	124.16
T 1851 -VA	4 507.00	168 670 130	EUR	2 681 640	171 351 770	121.42
<b>Összesen</b>		<b>10 488 987 921</b>		<b>142 763 104</b>	<b>10 631 751 025</b>	

Euro árfolyam 2015.12.31-én:

313.12

2015.12.31-én zárolt értékpapírok állománya

Értékpapír megnevezés	Névérték
Erste Abszolút Hozamú Kötvény	400 000 000

3.3. Pénzeszközök

A pénzeszközök mérleg sor látra szóló bankszámlák egyenlegét (1 eFt) tartalmazza.

3.4. Származtatott ügyletek értékelési különbözete

A származtatott ügyletek értékelési különbözete mérleg sor 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	2015.11.02	2016.01.06	7 118 221	311.40	311.93 -	8 818 928
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.12.21	2016.01.20	2 256 634	314.21	314.43	2 625 218
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.10.26	2016.01.27	5 518 331	310.75	311.47 -	10 258 755
FX forward eladási pozíció nyitása	2015.12.14	2016.01.27	527 971	316.15	316.62	1 695 627
<b>Összesen</b>						<b>- 14 756 838</b>

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

### 3.5. Saját tőke

#### 3.5.1. Induló tőke

Az induló tőke mérleg sor a mérleg fordulónapján forgalomban lévő befektetési jegyek névértékét tartalmazza (7.441.119 eFt), külön részletezve az év eleji induló tőke névértékét (8.608.030 eFt), valamint a tárgyévben eladott, kibocsátott (2.763.364 eFt) és visszaváltott befektetési jegyek névértékét (3.930.275 eFt).

#### 3.5.2. Tőkeváltozás

##### 3.5.2.1. Befektetési jegy forgalmazása során felmerülő értékkülönözetből származó tőkeváltozás

A befektetési jegy forgalmazása során felmerülő értékkülönözet a befektetési jegy eladásakor, illetve visszaváltásakor keletkező, a befektetési jegy árfolyamértéke és névértéke közötti különözet. A tárgyévben visszaváltott befektetési jegyek értékkülönözetéből eredő tőkecsökkenés 1.707.674 eFt, az eladott befektetési jegyek értékkülönözetéből eredő tőkenövekmény 1.214.536 eFt, míg az előző évek befektetési jegy forgalmából származó értékkülönözet (tőkenövekmény) 3.439.024 eFt.

##### 3.5.2.2. Tőkeváltozás értékelési különözet miatt

Az értékelési különözet tartaléka a mérleg fordulónapján az Alap portfóliójában levő befektetési eszközök értékelési különözetét mutatja. Értékpapírok értékeléséből eredő értékelési különözet 142.763 eFt, határidős ügylet értékeléséből eredő értékelési különözet – 14.757 e Ft.

##### 3.5.2.3. Tőkeváltozás az előző üzleti évek és a tárgyév eredménye miatt

Az előző üzleti évek halmozott eredménye 7.925 eFt nyereség. A tárgyév eredménye 77.539 eFt nyereség.

### 3.6. Céltartalék

Az Alapnál a tárgyévben céltartalékot nem számoltunk el.

### 3.7. Kötelezettségek

Az Alapnak hosszú lejáratú kötelezettsége nincs.

A rövid lejáratú kötelezettségek mérleg sor a szállítókkal szembeni tartozásokat (6.181 eFt), a 2015. IV. névi felügyeleti díjat (707 eFt), különadó kötelezettséget (474 eFt), befektetési jegy visszaváltásából eredő kötelezettséget (8.695 eFt), valamint határidős ügylet elszámolásából eredő kötelezettséget (1.818 eFt) tartalmazza.

### 3.8. Passzív időbeli elhatárolások

Passzív időbeli elhatárolásként mutatjuk ki a 2015. évi audit díj nem számlázott összegét (523 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>573 037</b>	<b>573 037</b>
- Kamatbevétel pénzügyintézetektől	-	-
- Értékpapírok kamatbevétele	278 715	278 715
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	-	-
- Realizált deviza árfolyamnyereség	11 882	11 882
- Határidős műveletek nyeresége	282 440	282 440
<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>404 687</b>	<b>404 687</b>
- Pénzügyintézetnek fizetett kamat	-	-
- Értékpapírok kamatvesztése	113 136	113 136
- Értékpapírok árfolyamvesztése	-	-
- Realizált deviza árfolyamvesztés	4 914	4 914
- Határidős műveletek vesztesége	286 637	286 637
<b>Működési költségek összesen</b>	<b>85 478</b>	<b>81 609</b>
- Alapkezelői díj	9 407	8 715
- Letétkezelői díj	21 323	19 755
- Bank és nyomtatvány költség	3	3
- Könyvvizsgálói díj	1 347	823
- Megbízási díj	47	47
- Forgalmazási díj	53 308	52 223
- Eljárási díj	43	43
<b>Egyéb ráfordítás összesen</b>	<b>5 333</b>	<b>4 152</b>
- Felügyeleti díj	3 136	2 429
- Különladó	2 197	1 723
- Egyéb ráfordítás	-	-

<b>Az Alap üzleti eredménye</b>	<b>77 539</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>204 470</b>	<b>- 192 705</b>
2	1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül) ±	- 42 639	- 88 041
3	2. Elszámolt amortizáció +	-	-
4	3. Elszámolt értékvesztés és visszairás ±	-	-
5	4. Elszámolt értékelési különbözet ±	170 118	- 60 181
6	5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete ±	-	-
7	6. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	-	-
8	7. Befektetett eszközök állományváltozása ±	-	-
9	8. Forgóeszközök állományváltozása ±	- 9 274	9 329
10	9. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	12 560	4 374
11	10. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	-	-
12	11. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-	-
13	12. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-	256
14	13. Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	73 705	- 58 442
15	<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>- 11 820 349</b>	<b>1 852 755</b>
16	14. Értékpapírok beszerzése -	- 24 374 031	- 21 065 671
17	15. Értékpapírok eladása, beváltása +	12 507 260	22 752 846
18	16. Kapott hozamok +	46 422	165 580
19	<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>11 613 817</b>	<b>- 1 660 049</b>
20	17. Befektetési jegy kibocsátás +	14 939 267	3 977 900
21	18. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	-	-
22	19. Befektetési jegy visszavásárlása -	- 3 325 450	- 5 637 949
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>- 2 062</b>	<b>1</b>



## 6. Portfólió jelentés értékpapíralapra

*Alapadatok:*

Alap neve	Erste Megtakarítási Plusz Alapok Alapja
Lajstromszáma:	1111-224
Alapkezelő neve:	Erste Alapkezelő Zrt
Letétkezelő neve:	Erste Bank Hungary Zrt.
NEÉ számítás típusa:	Tárgynapi eszközérték Tárgy +1 napon készül Tárgynapi eszközállomány
Tárgynapi eszközérték	Tárgynapi árfolyam adatok
	Tárgynapi befektetési jegy forgalmi adatok felhasználásával

Tárgynap (T):	2015.12.31
Saját tőke:	10 599 999 724
Egy jegyre jutó NEÉ:	1.4245
Darabszám:	7 441 119 064

*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):			18 399 316	0.17%
	Alapkezelői díj miatt			691 897	0.01%
	Letétkezelői díj miatt			1 568 299	0.01%
	Bizományosi díj miatt			-	0.00%
	Forgalm. ktg. miatt			3 920 749	0.04%
	Felügyeleti díj miatt			713 173	0.01%
	Könyvvizsgálati díj miatt			523 240	0.00%
	Különadó miatt			469 286	0.00%
	Reklám ktg. miatt			-	0.00%
	Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			-	0.00%
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			10 512 672	0.10%
I/3.	Céltartalékok (összes):			-	0.00%
				-	0.00%
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			-	0.00%
				-	0.00%
	Kötelezettségek összesen:			18 399 316	0.17%
II.	ESZKÖZÖK			Összeg/Érték	(%)
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			1 340	0.00%
	Erste Bank Zrt. HUF			1	0.00%
	OTP Bank Nyrt. HUF			1 340	0.00%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			1 877 700	0.02%
	Eladott saját befektetési jegy ellenértéke			1 877 700	0.02%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	-	0.00%
II/3.1.	Max 3 hó lekötésű (összes):			-	0.00%
				-	0.00%
II/3.2	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			-	0.00%
				-	0.00%

Erste Megtakarítási Plusz Alapok Alapja

II/4	Értékpapírok (összes):	Megn.	Devizanem	Névérték	10 631 276 837	100,30%
II/4.1	Állampapírok (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.1.1	Kötvények (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.1.2	Kincstárjegyek (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.1.3	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.1.4	Külföldi állampapírok (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.2	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				-	0,00%
II/4.2.1	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.2.2	Külföldi kötvények (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.2.3	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.3	Részvények (összes):			Darabszám	-	0,00%
II/4.3.1	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.3.2	Külföldi részvények (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.3.3	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.4	Jelzáloglevelek (összes):				-	0,00%
II/4.4.1	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.4.2	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.5	Befektetési jegyek (összes):				10 631 276 837	100,30%
II/4.5.1	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/4.5.2	Tőzsdén kívüli (összes):			Darabszám	10 631 276 837	100,30%
	AEGON Alfa Származtatott Befektetési Alap		HUF	45 078 594,00	112 996 573	1,07%
	Concorde Columbus Globális Értékalapú Származtatott Befektetés		HUF	61 119 554,00	107 726 514	1,02%
	Erste Abszolút Hozamú Kötvény Alap		HUF	1 657 429 734,00	2 366 146 688	22,32%
	Erste Nyíltvégű Ingatlan Alap		HUF	427 566 576,00	959 373 883	9,05%
	Erste Rövid Kötvény Alap		HUF	284 522 213,00	887 680 852	8,37%
	Erste Tőkevédett Pénzpiaci Alap		HUF	130 489 534,00	293 180 884	2,77%
	Erste XL Kötvény Alap		HUF	471 165 134,00	1 012 910 805	9,56%
	Platina Pi Származtatott Befektetési alap "B" sorozat		HUF	14 309 807,00	55 141 510	0,52%
	ACMBernstein SICA V Select Absolute Alpha Portfolio		EUR	17 000,00	96 666 406	0,91%
	Allianz Europe Equity Growth CT EUR		EUR	1 646,50	113 694 561	1,07%
	BNY Mellon Global Real Return Fund		EUR	250 000,00	99 807 000	0,94%
	DWS Concept Kaldemorgen FC		EUR	3 000,00	125 817 878	1,19%
	Erste Euro Ingatlan Alap		EUR	2 700 000,00	1 071 828 547	10,11%
	Erste Euro Pénzpiaci Befektetési Alap		EUR	164 956,00	57 952 447	0,55%
	ESPA Bond Emerging Markets EUR		EUR	2 962,37	168 382 992	1,59%
	ESPA Bond Euro Rent EUR		EUR	3 282,58	171 145 931	1,61%
	ESPA Bond Europe-High Yield EUR		EUR	9 526,76	507 023 756	4,78%
	ESPA Bond Local Emerging EUR		EUR	4 124,78	165 589 767	1,56%
	ESPA Bond Mortgage EUR		EUR	6 798,34	341 698 168	3,22%
	ESPA Bond USA-Corporate EUR		EUR	13 546,85	678 262 217	6,40%
	ESPA Bond USA-High Yield VI EUR		EUR	6 161,57	328 175 555	3,10%
	Franklin Mutual Beacon Fund		EUR	38 537,84	276 333 557	2,61%
	GAM Star-Global Rates-EUR ACC		EUR	31 000,00	117 472 667	1,11%
	JPMorgan Funds Systematic Alpha C (acc) - EUR		EUR	1 187,37	42 949 243	0,41%
	MLIS-Marshall Wace TOPS UCITS Fund		EUR	2 000,00	86 483 744	0,82%
	Morgan Stanley Investment Funds Diversified Alpha Plus Fund		EUR	6 000,00	59 799 658	0,56%
	Schroder GAIA Sinios US Equity - EUR-A		EUR	4 000,00	155 683 264	1,47%
	T 1851 -VA		EUR	4 507,00	171 351 770	1,62%
					-	0,00%
II/4.6	Kárpótlási jegy (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/5.	Származtatott ügyletek (összes):				- 14 756 838	-0,14%
II/5.1	Forward ügyletek (összes):				- 14 756 838	-0,14%
	FX forward eladási pozíció EURHUF				- 8 818 928	-0,08%
	FX forward eladási pozíció EURHUF				- 2 625 218	0,02%
	FX forward eladási pozíció EURHUF				- 10 258 755	-0,10%
	FX forward eladási pozíció EURHUF				1 695 627	0,02%
II/5.2	Opciók (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
II/6.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):				-	0,00%
					-	0,00%
Eszközök összesen:					10 618 399 039	100,17%

## 7. Vagyoni és pénzügyi helyzet értékelése

adatok ezer forintban

Mutató megnevezése	Számítás módja	Érték	Arány 2015.12.31.
Tőkestruktúra (I.)	$\frac{\text{saját tőke}}{\text{források}}$	$\frac{10\,600\,475}{10\,618\,873}$	99.83%
Tőkestruktúra (II.)	$\frac{\text{idegen tőke}}{\text{források}}$	$\frac{18\,398}{10\,618\,873}$	0.17%
Likviditás	$\frac{\text{forgóeszközök}}{\text{rövid lejáratú kötelezettség}}$	$\frac{10\,633\,630}{17\,875}$	59488.84%
Bevételarányos eredmény	$\frac{\text{eredmény}}{\text{bevételek}}$	$\frac{77\,539}{573\,037}$	13.53%

## 8. Egyéb kiegészítések

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

Az Alapnak jövőbeni kötelezettsége nincs.

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek elért nyereségét 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.  
1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.  
  
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 csúcsra 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 ideai 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 ideai 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 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 véleménnyel egybevágtott 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 ideai 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 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 kockázatkérülő befektetési hangulat volt tapasztalható a kötvénypiacokon is. A negyedév során az idej kamatemelést árazó amerikai 10 éves államkötvények hozama 0,40 százalékkal emelkedett, melynek eredményeként a júniust 2,36%-on zárta. A görög eurótagság felfüggesztésével kapcsolatos befektetési 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 kockázatkérülési 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 devizapároknak nem volt lényeges változás, így az EURUSD 1,11-en, míg az USDJPY 122-ön zárt. A kockázatkérülés 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 szembevetünk, 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 idej évben remek teljesítményt nyújtó magyar BUX index is 4,61%-kal esett, mellyel együtt is az idej 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 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 szembeötlő, 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. 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 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 ársökkenés 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 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 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 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 beolvastotta 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 fizetésektelenségéről 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 évének. 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.  
1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.

Erste Alapkezelő Zrt.