



CIB FEJLETT RÉSZVÉNYPIACI ALAPOK ALAPJA

Éves jelentés

CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.

**Vezető forgalmazó, Letétkezelő:
CIB Bank Zrt.**

2010

1. Alapadatok

1.1. A CIB Fejlett Részvénytőpiaci Alapok Alapja

Megnevezése: CIB Fejlett Részvénytőpiaci Alapok Alapja (a továbbiakban: Alap)
Az Alap típusa: nyilvános, azaz nyilvános forgalombahozatal útján létrehozott
Az Alap fajtája: nyíltvégű, azaz a futamidő alatt bármikor visszaváltható
Az Alap futamideje: az Alap határozatlan futamidőre jött létre, azaz nincs lejárat
Besorolása: részvénytőpiaci alap

1.2. Az alapkezelő

Neve: CIB Befektetési Alapkezelő Zrt. (a továbbiakban: Alapkezelő)
Székhelye: H-1027 Budapest, Medve u. 4-14.

1.3. A forgalmazó

Neve: CIB Bank Zrt. (a továbbiakban: Forgalmazó)
Székhelye: H-1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Neve: Equilor Befektetési Zrt.
Székhelye: H-1023 Budapest, Bécsi út 3-5.
Neve: Concorde Értékpapír Zrt.
Székhelye: H-1123 Budapest, Alkotás u. 50.
Neve: ERSTE Bank Befektetési Zrt.
Székhelye: H-1023 Budapest, Bécsi út 3-5.
Neve: Hungária Értékpapír Zrt.
Székhelye: H- 2700 Cegléd, Rákóczi út 30.

1.4. A letétkezelő

Neve: CIB Bank Zrt. (a továbbiakban: Letétkezelő)
Székhelye: H-1027 Budapest, Medve u. 4-14.

1.5. Forgalmazási helyek

Neve: CIB Bank Zrt. központja és PSZÁF engedéllyel rendelkező fiókjai
Székhelye: H-1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Neve: Equilor Befektetési Zrt.
Székhelye: H-1023 Budapest, Bécsi út 3-5.
Neve: Concorde Értékpapír Zrt.
Székhelye: H-1123 Budapest, Alkotás u. 50.
Neve: ERSTE Bank Befektetési Zrt. internetes kereskedési rendszere
Székhelye: H-1023 Budapest, Bécsi út 3-5.
Neve: Hungária Értékpapír Zrt.
Székhelye: H- 2700 Cegléd, Rákóczi út 30.

1.6. A könyvvizsgáló

Neve: Pótz Nagy Lászlóné (Kamarai tagsági szám: MKVK-004096)
Ernst & Young Könyvvizsgáló Kft.
Székhelye: H-1163 Budapest, Szolnoki út 14/A.

2. A befektetési eszközállomány összetétele

Portfólió jelentés értékpapíralapra

Tárgynap (T nap)	2010.01.04	2010.12.31
Saját tőke	2,117,341,755	1,842,073,703
Egy jegyre jutó NEÉ	1.0117	1.095
Darabszám	2,092,855,520	1,682,304,518
Adóhitelkorrekciós tényező	1	1
I. Kötelezettségek	13,629,687	6,670,696
I/1. Hitelállomány (összes)	0	0
I/2. Költségek (összes)	5,629,964	4,731,377
Alapkezelői díj	4,025,762	3,391,028
Felügyeleti díj	134,560	115,225
Könyvvizsgálói díj	532,621	533,756
Letétkezelői díj	807,363	691,368
I/3. Egyéb kötelezettségek (összes)	7,999,723	1,939,319
II. Eszközök	2,130,971,442	1,848,744,399
II/1. Folyószámla, készpénz (összes)	296,701,546	167,662,845
II/2. Egyéb követelés (összes)	12,466,547	15,592,456
II/3. Lekötött bankbetétek	0	0
II/3.1. Max 3 hó lekötésű (összes)	0	0
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes)	0	0
II/4. Értékpapírok	1,873,959,869	1,662,521,098
II/4.1. Állampapírok (összes)	0	0
II/4.1.1. Kötvények (összes)	0	0
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes)	0	0
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes)	0	0
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes)	0	0
II/4.2. Gazdálkodó és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.	0	0
II/4.2.1. Tozsdére bevezetett (összes)	0	0
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes)	0	0
II/4.2.3. Tozsdén kívüli (összes)	0	0
II/4.3. Részvények	0	0
II/4.3.1. Tozsdére bevezetett (összes)	0	0
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes)	0	0
II/4.3.3. Tozsdén kívüli (összes)	0	0
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes)	0	0
II/4.4.1. Tozsdére bevezetett (összes)	0	0
II/4.4.2. Tozsdén kívüli (összes)	0	0
II/4.5. Befektetési jegyek (összes)	1,873,959,869	1,662,521,098
II/4.5.1. Tozsdére bevezetett (összes)	1,873,959,869	1,662,521,098
II/4.5.2. Tozsdén kívüli (összes)	0	0
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes)	0	0
II/5. Származékos ügyletek	-52,156,520	2,968,000
II/5.1. Határidős	-52,156,520	2,968,000
II/5.1.1. Futures (összes)	0	0
II/5.1.2. Forward (összes)	-52,156,520	2,968,000
II/5.2. Opciók	0	0
II/5.2.1. Tozsdei opciók (összes)	0	0
II/5.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes)	0	0
Eszközök összesen:	2,130,971,442	1,848,744,399

3. Az Alap forgalmi adatai

3.1. A tájékoztatási időszakban az Alap befektetési jegyeinek forgalmi adatai

	Tájékoztatási időszak elején (2010. január 4.)	Tájékoztatási időszakban	Tájékoztatási időszak végén (2010. december 31.)
forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma	2,092,855,520		1,682,304,518
eladott befektetési jegyek darabszáma		1,313,673,543	
visszaváltott befektetési jegyek darabszáma		1,724,224,545	
a portfólió összesített nettó eszközértéke	2,117,341,755 HUF		1,842,073,703 HUF
az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték	1.0117		1.095

3.2. A tájékoztatási időszakban az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének a változása havi bontásban

	az Alap saját tőkéje	az egy jegyre jutó nettó eszközérték
2010/01/04	2,117,341,755 HUF	1.0117
2010/01/29	2,059,068,970 HUF	0.9657
2010/02/26	2,078,106,625 HUF	0.9830
2010/03/31	2,201,326,096 HUF	1.0415
2010/04/30	2,191,480,791 HUF	1.0476
2010/05/31	2,021,159,597 HUF	0.9663
2010/06/30	1,729,345,146 HUF	0.9281
2010/07/30	1,818,398,576 HUF	0.9811
2010/08/31	1,794,619,374 HUF	0.9470
2010/09/30	1,872,476,587 HUF	1.0141
2010/10/29	1,843,869,286 HUF	1.0428
2010/11/30	1,739,620,849 HUF	1.0374
2010/12/31	1,842,073,703 HUF	1.0950

4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Tőkepiac alakulása

A gazdasági fellendülésben beállt átmeneti megtorpanásnak vége és a növekedési ütemek újra pozitív meglepetéseket hoznak szerte a világban. Ezzel párhuzamosan a FED újabb kvantitatív enyhítést alkalmaz (a QE2 600 milliárd dollárnyi leginkább 5-10 éves amerikai állampapír vásárlását jelenti az év közepéig) és a központi bankok többsége is nagyon enyhe monetáris politikát folytat, ezzel segítve a növekedés és infláció beindulását. A tartós fellendülés beindulása és a laza monetáris politikák kombinációja különösen kedvező környezet a kockázatos eszközök számára. A legtöbb elemző ház vételre ajánlja mind a fejlődő- mind a fejlett piaci részvényeket. A környezet kedvező lehet a nyersanyag és hitelpiacoknak is. Mindazonáltal egy ilyen stimulussnak lehetnek káros hatásai is. Míg az USA-ban többségében üdvözlik az elemzők a FED döntését, addig Európában sok befektetési bankház inflációs veszélytől tart, a fejlődő piacokra áramló tőke pedig Ázsiában valutaháborút eredményezhet. Összességében a kedvező PMI adatok az idei évben 3,1%-os növekedést vetítenek előre az USA-ban a 2010-es 2,8%-kal szemben. Az euró-övezetben a növekedés lassabb pályán folytatódhat, a tavalyi 1,5% után idén 1% körüli bővülés lehetséges. A világ növekedésének motorja a fejlődő régió lehet: Kína 8,7%-kal, India 8,1%-kal, Brazília és Oroszország egyenként 4,5%-kal növekedhet. Európai perifériális régiója növekedés szempontjából sajnos inkább Európával tart mint a fejlett világgal, Lengyelországban és Csehországban is csak 2-2,5% körüli növekedés lehet és Magyarországon is csak épphogy 3%-ot érhet el a növekedés. Az amerikai fogyasztói árindex az utóbbi időszakban visszakorrigált a 0 körüli szintjéről az 1%-os tartományba. A nyersanyagárak újbóli meglódulása, az egységnyi munkaerőköltség és a termelékenység növekedése között szétnyílt olló valamint a FED hatalmas bankóprése (QE2) fényében alaptalannak tekinthetjük a deflációs félelmeket. A közeljövőben megindulhat az amerikai infláció lassú, de fokozatos emelkedése a 2%-os tartomány irányában. Az euró-övezetben 1,5% környékén maradhat az infláció a szerényebb növekedés következtében. Az irányadó FED ráta leghamarabb 2011 III. negyedévében emelkedhet 50 bázispontra. Az amerikai állampapírpiacra a 10 éves benchmark hozam a válságkezelés eredményeként, a FED alapkamattal párhuzamosan történelmi mélypontra csökkent. Erről a 2% körüli minimum szintről növekedett a FED vásárlásai ellenére 3,32%-ra a 10 éves amerikai hozamszint. Ezzel 2,7% fölé nőtt a term spread, ami az utóbbi évek egyik legmagasabb értéke és jelentős fellendülést vetít előre. Az EKB a FED-del párhuzamos politikát folytatva az elmúlt időszakban nem változtatott 1%-os minimális kamatszintjén. Amint a tengerentúlon a FED emeléséről határoz, mint említettük ez a III. negyedévben következhet be, úgy az ECB alapkamat is 1,25%-ra emelkedhet. Magyarországon az új kormány kommunikációjában éles fordulat állt be az év közepén, a fiskális szigor hangsúlyozása került előtérbe, az EU-val folytatott tárgyalások eredményeképp. A kormány minden lehetséges eszközt bevetve (válságadók, nyugdíjpénztári pénzek visszatartása), minden valószínűség szerint tartani tudja a tavalyi évi 3,8% körüli hiányt, és az idei évre tervezett 3% alatti deficit is biztosítva lehet a nyugdíjpénzek szinte teljesen szabad felhasználásának lehetőségével. A kormány gazdasági kommunikációs stratégiájában mindenesetre akadtak bakik, jelenleg 3 hitelminősítő cégnél (Moody's, S&P, Fitch) is a 'junk státusz' felett egy fokozattal van csak jobb kategóriában a magyar adósság (mindhárom hitelminősítő cégnél negatív kilátással). Ez főképp annak köszönhető, hogy az átmeneti bevételjavító intézkedések hatása 2012-2013-ban megszűnik (a válságadók eltűnnek és a magánnyugdíj-pénztárak államosításából keletkező pénztartalék sem áll majd 2013-ban rendelkezésre), ezeket pedig a költségvetés kiadási oldalán szerkezeti reformokkal kellene a kormánynak ellensúlyoznia, az ezekre vonatkozó elképzelések jelen pillanatban még nem nyilvánosak. Ugyanakkor vannak kedvező hírek is a hazai makrogazdasági fronton. Novemberben az előzetes adatok szerint 651 millió eurós szufficittel zárt a külkereskedelmi mérleg. A 651 millió eurós többlet nagyobb, mint az eddigi csúcst jelentő márciusi adat, de jelentősen meghaladja az 500 millió euró körüli 2010-es havi átlagot. Az export-import olló továbbra is nagyon kedvező, 1,9 %-kal haladja meg az export bővülése az import bővülését, ami a forint erősödése irányában hat. Sem Magyarországon, sem Európában nincs erőteljes áremelkedésre utaló jel. A magyar éves fogyasztói árnövekedés jelenleg 4,2%, az élelmiszer- és energiaárak nélküli maginfláció pedig éves szinten 1,8%. Mint említettük az euró-övezetben az átlagos infláció továbbra is 1,5% maradhat, ami szintén lefelé szorító hatással bír a magyar inflációs adatra. A gazdasági növekedés szerencsére Magyarországon is túljutott a mélyponton, és lassú növekedés indult el. A növekedés hajtóereje az export, miközben a háztartások fogyasztása továbbra is csökken. Tavaly valószínűsíthetően 0,6%-kal bővült a magyar gazdaság, az idei évi növekedés 3% környékén lehet. A feszített költségvetési helyzet, kedvező fizetési mérleg és inflációs adatok mellett vegyes belső makrogazdasági környezetet mutat, ugyanakkor a külső befektetési környezet is igen összetett. A tágabb makro környezetre kedvező, a tőlünk távol eső feltörekvő régió jó teljesítményének köszönhetően, de ha csak közvetlenül a régiókra, az euró-övezetre és kelet-európára tekintünk a külső adottságok nem annyira kedvezőek. Európa kettészakadt fiskális szempontból, a periférián lévő országok (pl. Görögország, Portugália, Írország, Spanyolország) 10 éves futamidejű kötvényeinek hozamai egyre jobban eltávolodtak a biztonságosnak tartott német hozamoktól. Magyarország most közel olyan áron tudja finanszírozni adósságát, mint Portugália. A portugál feszültség a jóval nagyobb spanyol és olasz államadósság finanszírozási lehetőségeit is beszűkíti, sőt a periféria országainak a CDS- és állampapír-piaci felárait is negatívan hat. Amennyiben az euró-övezet adósságválsága komolyabb mértékben eszkalálódik, az a magyar hozamfelárra is egyértelműen negatívan fog hatni az idei évben. Amennyiben az európai döntéshozók kordában tudják tartani az adósságválságot, a magyar

kötvények még az év jelentős részében (az év közepéig) tudnak profitálni a globálisan alacsony kamatkörnyezet jótékony hatásaiból. 2010. negyedik negyedévében minden nyersanyagpiac pozitív hozamot tudott felmutatni. A DBLCDBCT (Deutsche Bank Liquid Optimum Yield Diversified TR commodity index) egész éves hozama 11,27% lett. A legjobban az ezüst ára emelkedett, közel 35%-kal drágult a nemesfém, amivel az ezüst behozta az aranyhoz képesti lemaradását. Több mint 20%-kal drágultak a mezőgazdasági termékek közül a kukorica, cukor és szójabab is, ahol a globális készletek szűkössége és a következő évre előrejelzett keresletnövekedés hajtotta fel az árakat. A nyersanyagpiacon a 2011-es év pozitív kilátásokkal kecsegtet. Az USA folytatja a kvantitatív ösztönző lépéseket, ami a nyersanyagok iránti keresletet erősíti. A jelenlegi Bloomberg konszenzus az olaj árra 87,5 USD, aranyra 1425 USD. A 2010. negyedik negyedévében a magyar BUX index kivételével mindegyik piac pozitív hozamot tudott elérni saját devizában. A harmadik negyedéves gyorsjelentési szezon pozitív számokat hozott. A vállalati eredmények szintjén továbbra is kedvező számok érkeznek a fejlett gazdaságokból. A makrogazdasági adatok azonban a munkanélküliség magas szinten ragadását és a lakáspiac gyengélkedését mutatják. A gazdaság további támogatására a jegybankok fenntartották a monetáris lazítás politikáját. Az amerikai Fed novemberi ülésén bejelentette a második ilyen jellegű programját (QE2), az ECB pedig várhatóan hosszú ideig nem készül a pénzügyi kondíciók szigorítására, így 2011-ben is likviditásbőség várható a piacokon. A legjobban teljesítő piac a DAX index volt az elmúlt negyedév során: a német részvénytőzsde 11%-ot emelkedett saját devizában. Az egyedüli negatív hozamot ebben a negyedévben sajnos a magyar tőzsde érte el, a BUX index -8,2%-ot esett. A BUX index negyedéves rossz teljesítményével így egyértelműen elszakadt, mind a régiótól (a CETOP20 index 4,5%-ot hozott), mind a fejlett piacoktól. A világ fejlett piacait magába foglaló MSCI World index az elmúlt negyedéves hozamával (8,6%) a jobban teljesítő piacok közé tartozott, köszönhetően az S&P500 10,2%-os hozamának. Az elmúlt negyedév során a forint minimálisan 0,89%-ot gyengült az euróval, míg 2,75%-ot az amerikai dollárral szemben. Az EURUSD kereszt az időszak eleji 1,36-es szintről az időszak végére 1,34 alá csökkent így a dollár 1,83%-ot erősödött az euróhoz képest. A devizahitelesek számára rossz hírt jelentett, hogy a svájci frank jelentősen gyengült a forrinnal szemben: az árfolyam 8%-kal került feljebb a negyedév során, az év végén 222 forintot kellett egy frankért adni. A gyengülést a CHF euróval szembeni teljesítménye okozta, a frank árfolyama a negyedév eleji 1,34-es szintről 1,25-re csökkent. A fejlett részvénytőzsdék az elmúlt negyedévet emelkedéssel zárták. Az S&P500 index 10,2%-ot, a DJIA 7,32%-ot, az európai Eurostoxx50 4,2%-ot DAX index 11%-ot emelkedett. Az indexek jó teljesítményei elsősorban a javuló amerikai gazdasági kilátásoknak és Németország folyamatos jó teljesítményének köszönhetőek. Az év végére az S&P500 index 1250 pont felett, éves maximumán zárt hasonlóan a DAX indexhez, amely 7000 pont közelében fejezte be 2010-et. Habár a harmadik negyedéves amerikai jelentési szezon jó eredményeket hozott, október-novemberre egyre inkább nyilvánvalóvá vált, hogy az amerikai gazdaság továbbra is jelentős kihívásokkal néz szembe a következő fél - egy év során. Az S&P500 szeptemberben egészen 1050 pontig, lokális mélypontjáig esett és újra felerősödtek a „double dip” bekövetkeztével kapcsolatos aggodalmak. Ezzel párhuzamosan azonban egyre nyilvánvalóbbá vált, hogy az amerikai Fed nem fogja hagyni egy újabb visszaesés bekövetkeztét, így a szeptemberi mélypont után az indexet folyamatosan húzták felfelé a QE2 bejelentésével kapcsolatos spekulációk. Októberben a piacok a Fed kamatdöntő ülését várták fokozott figyelemmel. A III. negyedéves GDP adat második revíziója 2% lett az első 1,7%-os növekedési adat után. A munkanélküliség tartósan magas szinten ragadása valamint a kapacitáskihasználtság alacsony szintje továbbra is aggasztó. Mindezek, valamint a Fed által kiemelten figyelt core PCE inflációs mérőszám kívánatosnál alacsonyabb szintje további lépések megtételére ösztönözték az amerikai jegybankot. A Fed végül a piaci konszenzust kis mértékben meghaladó állampapír vásárlást (QE2) jelentett be: a következő 8 hónap során átlag 75 milliárd dollárt (összesen 600 milliárd dollárt) költenek elsősorban a hozamgörbe 2-5 éves szegmensében, és újra befektetik az állampapír piacon a lejáró jelzálogkötvényekből befolyó pénzeket is. Az amerikai lakáspiac még mindig elég rossz állapotban van. Habár mind az 5 éves, mind a 15 éves fix és változó jelzálog kamatlábak historikus mélységben tartózkodnak a Fed eszközvásárlásainak köszönhetően, az új lakások értékesítése mélypontra, 280-290 ezres szinten tartózkodik. Habár az S&P Case-Schiller lakásárindex stabilizálódni látszik, az elemzők az idei évre további 5-10%-os lakásár csökkenést is elképzelhetőnek tartanak. A gazdaság ezen szektora további problémákat tartogathat az amerikai fogyasztók számára. A lakosság jelzáloghitel állománya csak nagyon lassú ütemben csökken, még éveket vehet igénybe amíg a jelzálog „hitel/betét” mutató a jelenlegi több, mint 150%-ról 100% alá csökken. A lakáspiaci ellentétben a munkaerőpiacon lassú javulást valószínűsítene az utóbbi hetekben a mutatók. Az első alkalommal munkanélküli segélyért folyamodók számának 4 heti mozgóátlaga közelíti a 400 ezer fős választóvonalat, és a nem mezőgazdasági szektorok is újra vesznek fel munkaerőt. A legutóbbi munkanélküliségi ráta 9,4%-os lett az azt megelőző 9,8% helyett. A csökkenés felerészben a javuló munkaerőpiacnak felerészben azonban az aktívan munkát keresők számának csökkenésének tudható be. A harmadik negyedéves amerikai gyorsjelentési szezon során az S&P500 indexben lévő vállalatok jó eredményekről számoltak be. Az összes szektorra vetített EPS növekedés év/éven alapon közel 31%-os lett. A legnagyobb meglepetést ismét a pénzügyi szektor szállította, ahol a nagybankok a hitelezési veszteségeik további csökkenéséről számoltak be. A 494 jelentő nagyvállalatról 378 növekedésről számolt be. A szektorok közül csak a fogyasztási cikkek esetén múltá alul a várakozásokat a közzétett eredménytömeg. Az adózás utáni profit marzsok historikusan eléggé magasan, 8,3% közelében tartózkodnak. A nagy elemzőházak a marzsok további kismértékű növekedését valószínűsítik jövőre. Ezt megalapozhatja, hogy a kapacitás kihasználtság még mindig alacsony szinten tartózkodik, és munkaerőköltség oldalról sincs jelentős nyomás. Az Eurózában főbb piacmozgató hírek a periférián lévő országok adósságválsága bizonyult. Írország 85 milliárd eurós mentőcsomagot kapott az Európai Bizottságtól, a Nemzetközi Valutalaptól és az Európai Központi Banktól, amelyet 3 évig használhat fel. Az országnak három területre kell koncentrálnia: a bankrendszer megerősítésére (10 milliárd azonnali feltőkésítésre, további 25 pedig a készletléti tartalékok megerősítésére), a fiskális konszolidációra (50 milliárd) és a növekedésorientált reformok

beindításra. Az írek haladékokat kaptak, hogy a túlzott mértékű deficitjüket 2014 helyett 2015-re szorítsák le a megfelelő méretűre. Az ír nehézségek láttán a Fitch nemzetközi hitelminősítő A+ kategóriából BBB+ kategóriába minősítette le az ír hosszúlejáratú államadósságot. Piaci pletykák szerint a következő mentőcsomagra szoruló állam Portugália lehet, amely szintén súlyos gazdasági gondokkal küzd. Az elmúlt negyedévben a globális fejlődő részvénypiacok 7,1%-os eredményt hoztak, az MSCI EMEA index pedig 10%-ot. A közép-európai régióban a BUX index alulteljesítése volt feltűnő. Az okok minden bizonnyal ország specifikusak. Az elemzők és hitelminősítők elégedetlenek a költségvetés középtávú fenntarthatóságával kapcsolatban és nem segítettek a tőzsdének a magánnyugdíj-pénztárak körül kialakult bizonytalanság és az energia, távközlési és kereskedelmi cégekre kivetett különadók sem. A nyugdíjpénztárak vagyonának esetleges eladásával kapcsolatos hírekkel magyarázták például a kisebb BUX papírok alulteljesítését. Decemberben a Fitch hitelminősítő a Moody's és S&P minősítőkkel egy szintre minősítette le a magyar szuverén államadósságot, amely így mindhárom intézetnél a befektetésre ajánlott kategória legalsó szintjén tartózkodik, negatív kilátással. Közben a magyar CDS 400 pont körüli szintekre emelkedett. A hitelminősítők legközelebb a 2011. februárban várt részletes reform-intézkedések bejelentése után fogják felülvizsgálni a besorolásunkat. Egy nem eléggé meggyőző reformcsomag esetén könnyen zárulhat a jelenlegi CDS szintünk és a besorolásunk közötti rés, és Magyarország a befektetésre nem ajánlott kategóriában találhatja magát, ami mind a kötvény- mind a részvénypiacot érzékenyen érintheti. A közép-európai vállalatok 3. negyedéves jelentési szezonjában az Erste Bank és a Bank Millennium a vártnál jobb számokat tettek közé, a lengyel TPSA a DPTG perben várható büntetésre elkülönített céltartalékok eredményét kiszűrve a vártnak megfelelő eredményt ért el. Az olajcégek közül mind a PKN Orlen, mind az Unipetrol a vártnál jobb eredményről számoltak be, elsősorban az alacsonyabb effektív adókulcsoknak köszönhetően. Ami a részvénypiaci kilátásokat illeti, a fejlett részvénypiacok eredmény előrejelzései már hónapok óta stabil, V-alakú fellendülést tükröznek (2011-re elérjük a 2007-es EPS szinteket). Ezt alátámasztják a negyedéves eredmények is, az S&P500 Index esetében a III. negyedéves eredmények ismét pozitív meglepetést okoznak. Amennyiben a cégek jobb eredményekkel rukkolnak elő a IV. negyedévben is, egy újabb recesszió lehetősége tovább csökken. Az alap forgatókönyv a befektetők szerint egy moderált világgazdasági lassulás, mely a jelenlegi részvényárakban is tükröződik. Az értékeltségeket nézve azt látjuk, hogy a fejlett piacok saját átlagukhoz képest diszkonttal forognak. Az elmúlt időszakban lezajlott emelkedés csökkentette a diszkontot, ami közel 15%-os a historikus átlagokhoz képest. A fejlődő piacokon az eredmények tekintetében szintén pozitív a jövőkép. Az EPS várakozások továbbra is felfelé módosulnak (2010-re meghaladjuk a 2007-es szinteket), szintén V-alakú visszapattnás várható az elemzők szerint. A globális feltörekvő piacok 2010-ben a világ GDP-jének körülbelül a 37%-át adják, míg az ezen a piacokon tevékenykedő vállalatok piaci kapitalizációja jelenleg 31%-a a világ összes tőzsdei vállalatának teljes piaci kapitalizációjának. A jelenlegi előrejelzések szerint ezek az arányok dinamikusan bővülni fognak az elkövetkező években, évtizedekben. A gyorsabb növekedés egyik alapja a fejlődő országok alacsony eladósodottsága és elfogadható szintű költségvetési hiánya. A jelenleg is tartó pénzügyi válság során a fejlett országokban lényegében a lakosság adósságát szuverén (állami) adóssággá konvertálták a kormányok. Ennek is köszönhetően például Japán GDP arányos eladósodottsága 189%, Görögorszáé 113%, de még az USA és a főbb EMU tagországok eladósodottsága is 60-70% körüli, és várhatóan tovább fog nőni az elkövetkező években. Ezzel szemben Kína GDP arányos eladósodottsága 17%, Oroszorszáé 6% de a legmagasabb eladósodottsággal rendelkező nagyobb súlyú ország, Brazília esetében is csak 60% ez az érték. A fejlődő országok esetén a korábbi években, évtizedekben megfigyelhető árazási diszkont részben eltűnt. A fejlett piacokhoz képest a diszkont mindössze 5% az MSCI EM, 10% a CEE régiók estében, Ázsia pedig 4%-os prémiummal forog. A befektetők a gazdasági növekedési és kockázati megítélés tükrében differenciálnak a fejlődő piacok között, így a Kelet-európai és EMEA régiók jelentősebb diszkonttal forognak. Értékeltség alapon az MSCI EM országok nincsenek sem túl-, sem alulértékelve, a befektetők beárzták a dinamikus eredménybővülési ütemet. A korábban megfigyelt értékeltségi diszkont a fejlett és fejlődő régiók között akár hosszabb távon is eltűnhet elsősorban a fejlődő piacok gyorsabb gazdasági növekedési kilátásai és jobb fiskális pozíciója miatt. Ha valamelyik régió esetében, akkor itt nagy eséllyel megvalósulhat a sokat emlegetett V alakú fellendülés. Összességében a fundamentumok jelentősen javultak, de még mindig nagyon sok a kockázat a V-alakú fellendüléssel kapcsolatban. A makrogazdasági mutatók nem olyan ütemben javulnak, mint azt a befektetők várják, de a fejlett országok, főképp Amerika nagy összegeket pumpál a gazdaságba. Számos fiskális és monetáris ösztönző intézkedés lépett életbe a közelmúltban, a likviditásbőség még várhatóan 2011-ben is tartani fog. Visszavonásuk várható ütemezése eltérő Amerikában, illetve Európában, mivel utóbbi már megkezdte a fiskális szigorítást. Az elemzők által várt EPS becsléseket optimistának véljük, de az ehhez párosuló értékeltségi szintek, a diszkontok miatt fairnek mondhatók. Moderált 10-15% közötti részvénypiaci teljesítményeket várunk 2011-ben. A fent említett gazdasági folyamatok lefolyásától függően ez a teljesítmény volatilis kereskedés mellett alakulhat ki.

Vagyonkezelési tevékenység alakulása

A 2010. év a fentiekben leírt felemás piaci körülmények között telt mind az alapkezelési, mind a vagyonkezelési tevékenységet illetően. Az Alapkezelő által befektetési alapokban 2010. január 1-én kezelt 160,118,621,410 HUF értékű vagyon 2010. december 31-ére 185,045,359,524 HUF-ra növekedett. Az Alapkezelőnél megfigyelt trendhez hasonlóan alakult a teljes magyarországi befektetési alap-piacon kezelt vagyon is és az év elején meglévő 2,6218 milliárd HUF vagyon 2010. december végéig 3.132 milliárd HUF-ra növekedett, egyúttal az Alapkezelő piaci részesedése az 5,78%-ról 5,58%-ra csökkent. Az önkéntes és magánnyugdíj-pénztárak, egyéb intézményi, magánszemély illetve vállalati ügyfelek számára kezelt portfóliók száma 35-ről 29-re csökkent, a kezelt vagyon 78,463,902,407 HUF-ról 0.18%-os csökkenést követően 78,324,455,790 HUF-ra változott. A fentiekben bemutatott folyamatoknak köszönhetően az Alapkezelő gazdálkodásának eredménye az alábbiak szerint alakult: Az árbevétel a 2009. évi 1.903 millió HUF-ról 41,78%-os növekedést követően 2010. évben 2.698

millió HUF-ra változott. A mérleg-főösszeg a 2009. évi 4.432 millió HUF-ról 42,85%-os csökkenést követően 2010. évben 2.533 millió HUF-ra változott. Az adózott eredmény a 2009. évi 1.250 millió HUF-ról 22,08%-os csökkenést követően 2010. évben 974 millió HUF-ra változott.

A befektetési alapok termékszerkezetének változása

A befektetési alap termékek köre az év elején 17 nyilvános és 2 zártkörű befektetési alpból tevődött össze, melyek száma az év során 14 nyilvános és 2 zártkörű befektetési alapra csökkent, a változásokat időrendben az alábbiak szerint foglaljuk össze:

- 1.) A CIB Trendkövető Tőkegarantált Származtatott Alap 2010. január 8-án megszűnt. A befektetési jegyek tőkevédett értékén (10 000,- HUF) túl az alap a 3 éves futamideje alatt kamatadó-levonás előtti, bruttó 11,00%-os teljes futamidőre vetített (3,52% éves hozam), forintban számított minimum hozamot ért el. A futamidő alatt az Alap portfóliójába megvásárolt hozam 0,0817% hozamot ért el. Az alap a létrehozását megelőző évek piaci trendjeire optimalizált hozamtermelő képessége nem jutott érvényesülésre a 2007. IV. negyedévben a másodlagos jelzálogpiacokon kirobbant hitelpiaci válságnak köszönhetően, amely rendkívül súlyos globális pénzügyi recesszióvá terebélyesedett, és világszerte komoly kihívásokkal járó általános gazdasági helyzet eredményezett a pénz- és tőkepiacok szinte minden szegmensében. 2010. január 13. napon az Alapkezelő rendelkezést adott a forgalmazó CIB Bank Zrt. számára befektetési jegyenként 11 100 HUF összegeknek a befektetési jegy tulajdonosok ügyfélszámlájára történő jóváírására.
- 2.) CIB Profitmix 3 Tőkegarantált Származtatott Alap 2010. március 26-án megszűnt. A befektetési jegyek tőkevédett értékén (10 000 HUF) túl az alap a 3 éves futamideje alatt kamatadó-levonás előtti, bruttó 0,00%-os teljes futamidőre vetített (0,00% éves hozam), forintban számított minimum hozamot ért el. Az Alapkezelő nem érvényesítette az opcióban megvásárolt vételi jogot, így az opció eredménye nem érintette a befektetési jegyenként 10 000,- HUF tőkevédett visszafizetéshez szükséges tőke megtérülését. Az Alap a létrehozását megelőző évek piaci folyamataira optimalizált befektetési stratégiái -13.45%, -13.97%, -19.97% illetve -4.77% teljesítményt értek el. A hozamtermelő eszközök közül a Hang Seng China Enterprises Index 27.07%, a West Texas Intermediate light crude oil 24.84%, és az 1 hetes BUBOR pénzügyi index 28.31% pozitív hozama nem volt elégséges a befektetési eszközkosarakban szereplő többi portfólióelem negatív teljesítményének ellensúlyozására. A Dow Jones Euro STOXX 50 index -28.76%, az S&P 500 index -17.69%, a Nikkei 225 index -36.27%, a CECE Index -19.69%, a nikkell -48.04%, a cink -29.95% és az FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Real Estate index -47.70% negatív hozamai nem tudtak az egyes befektetési stratégiák hozamtermeléséhez hozzájárulni, a 2007. IV. negyedévben a másodlagos jelzálogpiacokon kirobbant hitelpiaci válságnak köszönhetően, amely a rendkívül súlyos globális pénzügyi recesszióvá terebélyesedett, és világszerte komoly kihívásokkal járó általános gazdasági helyzetet eredményezett a pénz- és tőkepiacok szinte minden szegmensében. 2010. március 29. napon az Alapkezelő rendelkezést adott a forgalmazó CIB Bank Zrt. számára befektetési jegyenként 10 000 HUF összegeknek a befektetési jegy tulajdonosok ügyfélszámlájára történő jóváírására.
- 3.) CIB Alapok Tőkegarantált Származtatott Alapja 2010. június 11-én megszűnt. A befektetési jegyek tőkevédett értékén (10 000,- HUF) túl az alap a 4 éves futamideje alatt kamatadó-levonás előtti, bruttó 7,23%-os teljes futamidőre vetített, forintban számított, nominális hozamot ért el. Az alap hozama a CIB alapcsalád jól ismert, legnépszerűbb befektetési alapjaitól függött, melyek hozamát együttesen és tőkegarancia mellett tette elérhetővé. Az alap a CIB befektetési alapokból 2 különálló kosarat képzett. Az első kosár induláskori összetétele: CIB Kincsem Kötvény Alap 40%-ban, CIB Indexkövető Részvény Alap 35%-ban, CIB Fejlett Részvénypiaci Alapok Alapja 15%-ban, CIB Pénzügyi Alap 10%-ban (2009. június 19-ig a hozamtermelésében a CIB Ingatlan Alapok Alapja vett részt, melynek szerepét a CIB Pénzügyi Alap vette át, azt követően, hogy az alap hozamtermelési algoritmusa és allokációs mechanizmusa a CIB Ingatlan Alapok Alapja 2008. november 24-étől érvényes új forgalmazási szabályai szerint a továbbiakban nem volt biztosítható). A második kosárban 100%-ban a CIB Pénzügyi Alap volt megtalálható.
- 4.) CIB Tőkevédett Származtatott Alap 2010. június 25-én megszűnt. A tőkevédett visszafizetéshez szükséges tőke megtérülésén túl az alap a 2 éves meghosszabbított futamideje alatt kamatadó-levonás előtti, bruttó 0%-os teljes futamidőre vetített, forintban számított hozamot ért el. A 2007. IV. negyedévben a másodlagos jelzálogpiacokon kirobbant hitelpiaci válság rendkívül súlyos globális pénzügyi recesszióvá terebélyesedett, és világszerte komoly kihívásokkal járó általános gazdasági helyzetet eredményezett a pénz- és tőkepiacok szinte minden szegmensében. Ennek következtében az alap a létrehozását megelőző évek piaci trendjeire optimalizált hozamtermelő képessége nem jutott érvényesülésre, a rövid távú, gyakran változó irányú trendek mellett a különböző eszközkategóriák között felerősödött korreláció is kedvezőtlen tényezőként hatott az alap hozamtermelésére. Így az alap meghosszabbított futamideje alatt a BNP Millennium Indexre szóló opció -5,27% hozamot ért el. A BNP Millennium Index által elért hozamot megvizsgálva megállapíthatjuk, hogy az index a futamidő túlnyomó részében az eszközkategóriák többségét felülteljesítette. A hozamadatokat áttekintve látható, hogy 2008. június 16. és 2008. december 31. közötti időszakban a BNP Millennium Index +2.28%-os nominális teljesítményt ért el jelentős ellenállást mutatva a válság hatásainak, összehasonlításképp ebben az időszakban a Dow Jones Euro STOXX 50 Index közel 30%-ot veszített értékéből. 2009. év során a BNP Millennium Index -8.42%-os nominális hozamot ért el, egy olyan időszakban, amelyet éven belüli erős trendfordulók jellemeztek. Végül 2010. év elejétől a lejárat napjáig +1.19%-os nominális teljesítményt könyvelhetett el a BNP Millennium Index egy olyan környezetben, amikor az index kosarában található valamennyi eszközosztály, az EURUSD komponens kivételével, -9.20% és -2.52% közötti értékvesztést szenvedett.
- 5.) CIB Dupla Profit Tőkevédett Származtatott Alap jegyzésének sikeres lezárását követően 2010. augusztus 30-én elindult az alap 2015. december 31-ig tartó több, mint 5 éves futamideje. Az alap hozamtermelő eszköze a

BNP Paribas Flexinvest BRIC HUF Hedged Index (Bloomberg Code: BNPIFLBH Index). Az index célja, hogy a világ legdinamikusabban fejlődő térségei úgy, mint Kína, India, Brazília és Oroszország részvénypiacainak emelkedése esetén pozitív hozamot biztosítson a Befektetők számára. Míg csökkenő részvényárfolyamok esetén, mint amerikai állampapír-piaci befektetés, lehetőséget adjon a negatív teljesítmény elkerülésére. A tőzsdei válságok idején az amerikai állampapírok jelentik a befektetők egyik menedékét, így az index ezekben az időszakokban vonzó várható hozamot biztosíthat. A kínai, indiai, brazilai és orosz gazdasági prosperitás élénkülése mellett szól, hogy ezek az országok alacsony külső adósság állománnyal, komoly devizataktákkal rendelkeznek; jelentős a belső keresletük; számos kulcsfontosságú gazdasági ágazat, például a szolgáltatási, az infrastrukturális vagy a bankszektor fejlettsége történelmileg alacsony, így ezeken a területeken jelentős beruházásokra, fellendülésre lehet számítani.

- 6.) CIB Euró Tripla Profit Tőkevédett Származtatott Alap jegyzésének sikeres lezárását követően 2010. november 22-én elindult az alap 2013. november 22-ig tartó 3 éves futamideje. Az Alap hozamát a következő nyolcelemű részvénykosár termeli: Apple Inc., Danone S.A., Michelin S.C.A., Moët Hennessy Louis Vuitton S.A., Reckitt Benckiser Group Plc., Roche Holding A.G., Royal Philips Electronics N.V., Tesco Plc. A részvénykosárral kapcsolatos néhány alapvető fontosságú kérdésre az alábbiakban keressük a választ. Mi a közös ezekben a részvényekben? Az említett vállalatok sikeres innovációs, fejlesztési tevékenységüknek, köszönhetően kiváló teljesítményeket értek el a múltban, és erre alapozva további pozitív várakozásokat fogalmazhatunk meg a jövőre vonatkozóan is. A fejlesztésekben elért eredményekhez az is hozzájárul, hogy az újításokkal elért előnyöket az említett vállalatok sikeresen őrizték meg versenytársaikkal szemben, megnehezítve a követő vállalatok piacra lépését. Miért jó befektetési sztori az innovációban erős vállalatok részvényeibe fektetni? A világ fejlett részvénypiacait övező gyenge gazdasági környezetet és szerény növekedési kilátásokat szemlélve, a múltbeli tapasztalatok alapján arra számíthatunk, hogy a fejlett innovációs képességekkel rendelkező vállalatok jobb pozícióban vannak bevételeik növelése, jövedelmezőségük javítása tekintetében.
- 7.) CIB Alternatív Energia Tőkevédett Származtatott Alapja 2010. december 10-én megszűnt. A befektetési jegyek tőkevédett visszafizetéshez szükséges tőke megtérülésén túl az alap a 3 éves futamideje alatt kamatadó-levonás előtti, bruttó 0%-os teljes futamidőre vetített, forintban számított hozamot ért el. A 2007. IV. negyedévében a másodlagos jelzálogpiacokon kirobbant hitelpiaci válság rendkívül súlyos globális pénzügyi recesszióvá terebélyesedett, és világszerte komoly kihívásokkal járó általános gazdasági helyzetet eredményezett a pénz- és tőkepiacok szinte minden szegmensében. Az alternatív energia-hasznosítás célzó projektek a magas egységköltség miatt általában állami támogatásokat élveztek, melyek egy részét a válság elsöpörte. Szintén a válság következtében az ilyen társaságok finanszírozása elnehezült, mert igen magas a kockázatuk, így sokkal kevésbé jutnak elfogadható áron forráshoz. Az alternatív energia-hasznosítás nehéz helyzetét tovább súlyosbította, hogy az energiahordozók keresletének csökkenése következtében az alternatív energia hasznosítási projektek megtérülése kitolódott, hiszen a megtakarítás mindig a hagyományos energiahordozók felhasználási költségére vetítve jelenik meg. Ennek következtében az alap a létrehozását megelőző évek piaci trendjeire optimalizált hozamtermelő képessége nem jutott érvényesülésre. Így az alap fentiekben bemutatott befektetési stratégiája egyre nehezebben tudott érvényesülni, melynek következtében a DAXAEP indexre szóló opció -37,39% hozamot ért el, amely az opciós konstrukciónak köszönhetően nem érintette a befektetési jegyek tőkevédett visszafizetéséhez szükséges megtérülést. 2010. december 13. napon az Alapkezelő rendelkezést adott a forgalmazó CIB Bank Zrt. számára befektetési jegyenként 10,000 HUF összegeknek a befektetési jegy tulajdonosok ügyfélszámlájára történő jóváírására.

Társasági események

Az Alapkezelő működését 2010. decemberig a következő személyi változások kísérték: az Alapkezelő közgyűlése egyhangú döntéssel, a 4/2010. (III. 29.) számú közgyűlési határozat alapján 2010. április 1-től 2013. március 31-ig tartó határozott időtartamra Alain Dory urat, Fabio De Grazia urat és Komm Tibor urat az Alapkezelő igazgatósági tagjává választotta. Az Alapkezelő közgyűlése egyhangú döntéssel, az 5/2010. (III. 29.) számú közgyűlési határozat alapján 2010. április 1-től 2013. március 31-ig tartó határozott időtartamra dr. Király Gábor urat, Mogyorósi Zoltán urat, Petzné Lamboy Judit úrnőt és Gáspár Tibor urat az Alapkezelő Felügyelő bizottsági tagjává választotta. Az Alapkezelő közgyűlése egyhangú döntéssel, az 1/2010. (III. 29.) sz. közgyűlési határozat alapján tudomásul vette és jóváhagyta az Igazgatóság, a Felügyelő Bizottság és a könyvvizsgáló által az Alapkezelő 2009. évi üzleti évről készített jelentéseket. Megállapította, hogy az Alapkezelő a 2009. évi üzleti éve során 4.432.070.000 HUF mérlegfőösszeg mellett 0 HUF mérleg szerinti eredményt realizált. Az adózott eredményből 3.316.662.000 HUF osztalék kifizetésére került sor. A közgyűlés elfogadta az Alapkezelő 2009. évi üzleti évről készített számviteli törvény szerinti beszámolóját. Gáspár Tibor az Alapkezelő Felügyelő Bizottságának tagja ezen tisztségéről 2010. december 8. nappal lemondott, az Alapkezelő közgyűlése egyhangú döntéssel, az 10/2010. (XII. 08.) számú közgyűlési határozat alapján 2010. december 13-tól 2013. március 31-ig tartó határozott időtartamra Juridesz Magdolna úrnőt az Alapkezelő Felügyelő bizottsági tagjává választotta.

5. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

Az alap 23 fejlett európai, amerikai és ázsiai ország legnagyobb tőzsdei vállalatainak részvényeibe fektet, különös hangsúlyt helyezve az egyes országok és a különböző gazdasági ágazatok közötti kockázatmegosztásra. Az alap vagyonának részvénykitettsége 90%-os célarányt követ. A fennmaradó részt állampapírok és bankbetétek alkotják. Ennek megfelelően az alap által követett referenciahozamot 90% MSCI World index + 10% ZMAX index alkotja. Az alappal kedvező tranzakciós költségek mellett hatékony portfólióhoz juthat a fejlett részvényt piacokra fókuszálva. Az alap optimális megoldást jelent az egyes tőzsdei társaságok egyedi értékpapír-kockázatainak megosztására, mert a sokféle vállalat részvényeinek megvásárlásával az egyes vállalatok teljesítményét egy átlagos részvényt piaci teljesítménnyé alakítja. Ezzel a módszerrel kivédhető a vállalatok teljesítményének szélsőséges ingadozásából eredő kockázat. A alap hangsúlyozottan nem rövid időtávra ajánlott termék. Általános tapasztalat, hogy míg rövidtávon az egyes részvények árfolyama jelentősen ingadozhat, sőt átmenetileg akár veszteséget is mutathat, hosszú távon a részvénybefektetések az állampapír-piaci hozamokat meghaladó teljesítményt nyújthatnak. Az alap a vagyonát nem forintban kibocsátott külföldi értékpapírokba is befektetheti, így az alap hozamát a devizaárfolyam-nyereség illetve -veszteség is befolyásolhatja. A devizaárfolyam-mozgások hatásának csökkentésére az alapkezelőnek-devizaügyletek kötésével- a mindenkori piaci várakozások szerint lehetősége van.

A fejlett részvényt piacok 2010 első negyedévében is felfelé vették az irányt. A negyedév elején egy kisebb visszaesés után új csúcsok közelébe emelkedett mind az S&P500 (1200 pont), mind a DJIA (11000 pont). Az amerikai részvények jövőbeni várt volatilitását tükröző VIX index a válság előtti szinteken (20 pont alatt) tartózkodik. Az előrejelző gazdasági indikátorok felfelé ívelnek, azonban a makrogazdasági mutatók lassú javulása volt megfigyelhető az elmúlt hónapok során. A 2009 negyedik negyedéves GDP adat jobb lett a vártnál (a végleges adat 5,6% Q/Q), ám a növekedés nagy részét még elsősorban a vállalatok készletezési hatása adta. A negyedik negyedéves gyorsjelentési szezon is pozitív meglepetést hozott, az S&P500 vállalatainak többsége felülteljesítette eredmény szinten az elemzői várakozásokat. Az eredménynövekedés közel 100%-os volt az előző év negyedik negyedévééhez képest, ez 5%-al magasabb az elemzők által vártnál. Külön örömdetes hír volt, hogy az amerikai nagybankok pozitív eredményekről tudtak beszámolni, és valószínűleg további tőkebevonásokra nem lesz szükség. A nagybankok folyamatosan fizetik vissza a TARP program keretében kapott összegeket, így ismét függetlenül, állami segítség nélkül működhetnek. A veszteségleírások és tőkebevonások mértéke tavaly év végén tetőzött, azóta folyamatos csökkenés volt megfigyelhető. Az elmúlt negyedév során tőkebevonás nem történt, mely megerősíti azokat az elemzői várakozásokat, hogy a bankoknál képződött eredmények fedezni tudják a leírásokat. A befektetők így már nem a csődveszélyre, a tőkebevonásokra, hanem a jövőbeni eredményekre koncentrálnak. Az amerikai pénzügyminisztérium e nagybankokban eszközölt tőkebefektetéseiből nyereséggel tudott kiszállni, ez minden valószínűség szerint így lesz a most zajló Citigroup részvények értékesítésénél is. Az amerikai adófizetők csak a GMAC és az AIG megmentéséből nem fognak nyereséggel „kiszállni”. A fent említett kedvező hírek a bankok CDS felárain is meglátszanak, amelyek a többi kockázatoságot mérő mutatóval együtt (TED spread, Libor-OIS spread) a Lehman csőd előtti szintekre tértek vissza. A kockázati étvágy fenntartását segítette elő, hogy a fontosabb fejlett jegybankok közül eddig csak a Bank of Israel és az ausztrál jegybank emelt kamatot. A FED és az ECB továbbra is eddig még nem látott, alacsony szinten tartja az irányadó rátáit. A FED közleményeiben fenntartja, hogy még jelentős ideig („for an extended period”) 0 közeli szinten fogja tartani az alapkamatot, és egyelőre csak kvantitatív enyhítés eszközeit kezdte el fokozatosan kivonni a piacról, valamint a diszkont rátáját kezdte a válság előtti szintre visszaemelni. Jelenleg a nagy befektetési házak az első FED kamatemelést 2010 vége és 2011 eleje közé, az első ECB emelést pedig még későbbre, 2011 végére teszik. Az amerikai háztartások ingatlanvagyonra a lakásárak stabilizálódása eredményeképp újra lassú növekedésnek indult, amíg a jelzáloghitel állománya lassan csökken. A kereskedelmi bankok lényegében leálltak az új jelzáloghitelek nyújtásával, így a lakosság nettó hitel visszafizető vált. A lassú „deleveraging” hatására a jelzáloghitelek már „csak” 60%-kal érnek többet a hitelek alapjául szolgáló ingatlanok piaci értékénél. A banki mérlegek eszközoldalára a késedelembe esett jelzáloghitelek (10%) és a fogyasztási hitelek (5%) továbbra is nyomást gyakorolnak. Nemzetgazdasági szinten a háztartások jelzáloghitel állománya még mindig meghaladja a GDP 70%-át, míg az USA teljes hitel állománya lassan megközelíti a GDP 100%-át. A következő időszak legjobban figyelt makrogazdasági mutatói a fiskális fenntarthatóságról fognak szólni. A fejlett országok legfontosabb feladata a következő években az államháztartási hiányok csökkentése és az államadósság növekedésének megállítására lesz. A munkanélküliség esetében stagnálást figyelhetünk meg az elmúlt negyedév folyamán. Az először munkanélküli segélyért folyamodók száma a 400-450 ezer/hét sávban mozgott. A 4 hetes mozgóátlag szintén 450 ezer körül tartózkodik. Tartós fellendülés a múltban akkor következett be, ha ez a szám 400 ezer alá csökkent. A munkanélküliségi ráta 9,7%-on áll. Biztató jel lehet, hogy a legutóbbi adat szerint a mezőgazdaságon kívüli szektorok már 162 ezer új munkahelyet teremtettek. A gazdasági fellendülés szilárdságát elsősorban a gazdaság új munkahelyteremtő képességén lehet lemérni, tehát amíg nem látunk tartós javulást e téren, nem valószínű, hogy a FED kamatot emelne. Összességében tehát a problémák további enyhülése vezetett az elmúlt időszak részvényt piaci szárnyalásához, de még mindig számos tényező ad okot az aggodalomra. A legnagyobb kockázat erre nézve a monetáris és fiskális lazítás idő előtti visszavétele. A FED kommunikációjából úgy tűnik, hogy óvatosan és jól időzítve fogják csak kivonni a likviditást a piacról, a kellelténél korábban nem kívánunk lépni. Erre szerencsére az inflációs előrejelzések is esélyt adnak, nem várható inflációs nyomás a következő időszakban. A fejlett részvényt piacok 2010 második negyedévében visszaadták az első negyedév alatt összeszedett emelkedésüket. Az S&P500 1041 ponton, a DJIA 9774 ponton zárta júniust. Az elmúlt időszakot a kockázatkerülési hajlandóság erősödése jellemezte elsősorban a

fejlett államok fiskális fenntarthatóságát övező bizonytalanságok miatt. A fejlett országok csődkockázatát mutató CDS spread-ek emelkedtek, az euró 4 éves mélypontra került a dollárral szemben. A bizonytalanság a pénzpiacokon is éreztette hatását: a likviditási kockázatot mérő dollár Libor-OIS spread közel háromszorosára ugrott az év első 3 hónapjában megfigyelt szintekhez képest, míg a partnerkockázati mutató, a dollár TED spread a márciusi 9 bázispontos értékéről júniusban 48 pontra ugrott fel. Mint azt az elmúlt időszakok során megfigyelhettük, a kockázati hajlandóság csökkenésével a pénzek az amerikai állampapír piacra vándorolnak, amit legjobban az amerikai 10 éves kötvény hozamának csökkenése mutat, ami június utolsó napjaiban 3% alá esett. A fejlett piacok fiskális stabilitásának megkérdőjelezését Görögország fiskális / strukturális problémáinak előtérbe kerülése indította el. Görögország fiskális problémái az Eurózónába történő belépéssel kezdődtek. A görögök a belépés óta lényegében egyetlen évben sem tudták költségvetési hiányukat a maastrichti kritérium, 3% alá vinni. A pénzügyi válság kitörését követően ezt a hiányt (részben utólagos módosításokkal, az eltitkolt hiányok beismerésével) a GDP 13,7%-ára emelték fel. Mindeközben a GDP arányos államadósság is az egekbe szökött, és meghaladta a GDP 115%-át. Görögország évek óta komoly strukturális problémákkal küzd. Ezek közül sok hasonlatos a Magyarországon tapasztaltakhoz: magas, ragadós munkanélküliség, a foglalkoztatottság alacsony aránya, rossz közhivatalok, gyenge termelési hatékonyság. A gazdaságot átszövi a korrupció és bürokrácia. Görögország 2009 végére, 2010 elejére lényegében csődbe jutott. Az állampapír piacokról már csak irreális szinteken tudott új forrást bevonni, sőt a meglévő hiteleinek átgörgetése is gondot okozott. Az Európai Unióban nem igazán létezett mechanizmus egy bajba jutott tagállam megsegítésére, és Németország részéről komoly politikai ellenállás is kibontakozott a görögök megsegítése ellen. Hosszas huzavona után, amely sokakban az EU jövőjét is megkérdőjelezte, az IMF-fel közös mentőcsomag került elfogadásra. A csomagban 100 milliárd eurót az IMF folyósított, kölcsönök formájában 60 milliárdot az Európa Bizottság adott, melyet a piacról fog felvenni hitelként, továbbá 440 milliárd kormányközi garanciák formáját öltené. A mentőcsomagért cserébe Görögországnak komoly megszorító intézkedéseket, és strukturális reformokat kell végrehajtania a következő években az IMF felügyelete alatt. A gyenge növekedési kilátásokra és görög gazdaság ingatag helyzetére való hivatkozással június 15-én a Moody's - kicsit megkésve - leminősítette a görög államadósságot A3-ról Ba1 (bóvli) kategóriába. A lépésnek már nem igazán volt hatása a görög államkötvények EKB általi befogadására, mivel az előírt minimum hitelbesorolást az EKB már májusban „bizonytalan” időre felfüggesztette. A görög válság természetesen a tőzsdét sem hagyta érintetlenül: az ASE index idén közel 35%-ot míg a FTSE/ASE Bank index közel 49%-ot esett. Közben a munkanélküliség közel 12%-ra emelkedett. A görögországi piaci problémák után a befektetők figyelme egyre inkább az Euróza periferiáján lévő országok fiskális helyzete felé fordult. Az úgynevezett PIIGS országok (Portugal, Ireland, Italy, Greece, Spain) sorra jelentették be a költségvetési hiány csökkentését célzó intézkedéseket, hogy elkerüljék a görögországihoz hasonló helyzetet. Ezen országok országhozzártati felára jelentősen megemelkedett Németországhoz viszonyítva, amit mind az állampapírpiacok, mind ezen országok bankszektora megérzett. A tőzsdék mélyrepülését tehát egyes EMU országok finanszírozási nehézségeitől való félelem váltotta ki. Az Egyesült Államok sem maradt érintetlen, a vezetők számos nyilatkozatban próbálták az EMU-val szembeni bizalmat erősíteni. A nehézségek kezelését azonban másképp képzik az öreg kontinens vezető államainak döntéshozói. Míg az EMU országok, illetve számos EU tagállam a fiskális szigorítás mellett döntött, addig Amerikában úgy vélik további lazításra lenne szükség az idei évben. Fennáll a veszélye, hogy a túl korai megszorítások jelentősen fékezik majd a növekedést, de egyelőre a költségvetések finanszírozási gondjainak elkerülése, az EMU pénzügyi megerősítése a cél. Ez a jelen helyzetben érthető, a hatásokat egyelőre nehéz előre látni. Számos elemzés szól arról, hogy az EMU megerősödve fog kikerülni a jelenlegi helyzetből, míg Amerikának kevesebb gondot jelent egy nagyobb hiány felhalmozása a jelenlegi hozamszinteken. A tőkepiaci hangulat mérsékelt optimizmusba csapott át arra a hírre, hogy az EMU tagállamok is elkészítik és részletekbe menően publikálják a pénzügyi szektorra vonatkozó stressz teszt eredményeket. Az egy évvel ezelőtti amerikai gyakorlathoz hasonlóan, nem sokára „tisztább” képet kapnak a befektetők a pénzügyi szektor helyzetéről, veszteségviselési képességéről. Az eddig napvilágra került információk szerint sorra pozitív eredmények születnek. Amennyiben az Amerikai piacot nézzük a kép nem sokat változott az előző negyedév óta. Az I. negyedéves gyorsjelentési szezon kedvező adatokkal ért véget, a cégek 14%-al jobb eredményeket hoztak napvilágra az elemzők által várt értékeknél. A főbb makrogazdasági problémák lassú ütemben javulnak, de még mindig veszélyeztetik a V alakú fellendülést. A munkanélküliségi ráta 9,5%-ra csökkent, de csökkenő munkaerő számmal mérve, az először munkanélküliségi segélyért folyamodók száma nem tud 450 ezer fő/hét alá menni. Ameddig a munkaerőpiac nem javul, a pénzügyi szektorra nehezedő nyomás, a rossz hitelek által továbbra is emésztí a képződő profitokat. A lakáspiac tekintetében is inkább stabilizálódásról, mint javulásról beszélhetünk. Az amerikai lakosság jelzáloghitel állománya még mindig 60%-al haladja meg az alapul szolgáló ingatlanok értékét. A FED és a pénzügyminisztérium továbbra is életben tartja a likviditást fokozó intézkedéseket, csak azok kerülnek megszüntetésre, amikre már nincs piaci igény. Hallani lehet egy további fiskális ösztönző csomagról, mely ősszel kerülhet bevezetésre. Úgy véljük, hogy a piacokon változást, a monetáris és fiskális ösztönzők kifuttatása, visszavonása okozhat. A fejlett részvénypiacok az elmúlt negyedévet emelkedéssel tudták zárni. Az S&P500 index 10,72%-ot, a DJIA 10,37%-ot, az európai Eurostoxx50 6,09%-ot DAX index 4,42%-ot emelkedett. Az indexek jó teljesítményei elsősorban a szeptemberi rallynak köszönhetőek. A negyedév első felét a világgazdaság lassulásával kapcsolatos aggodalmak határozták meg. Habár a második negyedéves amerikai jelentési szezon jó eredményeket hozott, egyre inkább nyilvánvalóvá vált, hogy az amerikai gazdaság jelentős lassulás elé néz a következő fél - egy év során. Az S&P500 egészen 1020 pontig esett és újra felerősödtek a „double dip” bekövetkeztével kapcsolatos aggodalmak. Egyes elemzők egy újabb nyílt recesszió bekövetkeztének valószínűségét 25-30%-ra tették, teszik. Az amerikai gazdaság gyengeségének oka többértű. A lakáspiac még mindig szinte hibernált állapotban van. Habár mind az 5 éves, mind a 15 éves fix és változó jelzálog kamatlábak historikus mélységben vannak a Fed eszközvásárlásainak köszönhetően, az új lakások értékesítése mélyponton, 288 ezres szinten tartózkodik. A meglévő lakások értékesítése is mélyen a historikus átlag (5,83 milliárd/év) alatt 4,13 milliárd/év szinten áll. Habár a lakásárakat mérő S&P Case-Schiller index stabilizálódni látszik, és a Homebuyer Affordability index, amely azt mutatja, hogy mennyire engedhetik meg maguknak az emberek egy új lakás vásárlását, szintén kedvező szinten áll, még mindig igen jelentős az árverés alatt álló lakások állománya, így

ez az állomány továbbra is nyomás alatt tartja az árakat. A lakásárak gyors emelkedés szinte kizárt egy ilyen környezetben, inkább az eladatlan lakás állományának lassú csökkenésére lehet számítani. További probléma a munkanélküliség magas szinten ragadása. Az először munkanélküli segélyért folyamodók számának négy hetes mozgátlaga 450-500 ezer/hét közötti szinten oszcillál, a tartós, stabil fellendülés a múltbeli adatok alapján akkor következik be, amikor ez a mutató tartósan a 400 ezer/hét szint alá csökken. Az amerikai Fed kettős célrendszerében a munkanélküliség és az infláció is szerepel. Mivel a munkanélküliségi ráta 9,6%-ra emelkedett, az infláció pedig a Fed által elfogadhatónak gondolt szint alá, közel 1%-ra csökkent a jegybank arról döntött, hogy a mérlegében lejáráó jelzálog eszközökből származó pénz újra befekteti a pénzügyi piacokon. Ez éves szinten 100-120 milliárd dollár újra befektetését jelenti, azonban a piacok számára fontosabb volt a jelzés, hogy a Fed a monetáris szigorításnak ezzel az implicit formájával sem akarja veszélyeztetni a törekeny gazdasági fellendülést. A harmadik és negyedik negyedéves GDP növekedés valószínűleg 1,6-2,2% körül alakul a jelenlegi Bloomberg konszenzus szerint. Habár az ISM Manufacturing index szintje még a gazdasági bővülést jelző 50-es határ felett tartózkodik, az index változásának momentumja negatív tartományba süllyedt, ami a gazdaság helyzetének romlását vetíti elő. Ebben a helyzetben valószínűleg tűnik, hogy a Fed további monetáris lazítás (QE2) mellett dönt november eleji ülésén, amelynek keretében valószínűleg több lépésben akár 1 trillió dollárnyi állampapír vásárlását hajthatják végre. Erre annál inkább szükség lehet, mivel a növekedést veszélyeztető implicit fiskális szigorítást jelenthetnek a Bush adminisztráció alatt bevezetett, most évvégén lejáráó adókedvezmények. Ezen kedvezmények meghosszabbítása körüli bizonytalanságok, a készletezési hatás és a Barack Obama által végrehajtott fiskális ösztönzők kifutása mind negatívan befolyásolják a gazdaság növekedését. A második negyedéves amerikai gyorsjelentési szezon során az S&P500 indexben lévő vállalatok jó eredményekről számoltak be. Az összes szektorra vetített EPS növekedés év/év alapon 54%-os lett. A legnagyobb meglepetést a pénzügyi szektor hozta, ahol a nagybankok a hitelezési veszteségeik csökkenéséről számoltak be. Az amerikai nagybankok már jó ideje állami támogatás nélkül, „független” intézményként tevékenykednek. A hitelportfóliók továbbra is nyomás alatt tartják a mérlegek eszköz oldalát, de a legutóbbi gyorsjelentések alapján a mélyponton már átlendültek. A fogyasztási hiteleknel csökken, a jelzáloghiteleknel stabilizálódott a nem teljesítő hitelek aránya. A keletkező nyereségek fedezik a veszteségeket és a bankok negyedévről negyedévre növekvő profitokról számolnak be. Az európai gazdaság motorja továbbra is a német gazdaság. A német gazdaság a második negyedévben éves alapon rekord 4,1%-kal nőtt, a munkanélküliség egy év óta folyamatosan csökken, és jelenleg 7,5%-on áll. Az előrejelző indikátorok továbbra is stabil, habár természetesen kisebb mértékű növekedést vetítenek előre. A német növekedés azonban nem húzza magával az Eurózóna periferiáján lévő országok gazdaságát. Ami a pénzügyi rendszert illeti, a helyzet sokat javult. Még mindig veszélyes lehet a bankok mérlegében szereplő görög, spanyol, olasz, ír állampapírok esetleges leértékelődése, de úgy tűnik a CDS spread-ek csökkenésével a befektetők sem erre koncentrálnak jelenleg. Bízunk az ECB és a szabályozó hatóságok esetleges közbelépésével, az fiskális szigor kedvező hatásaiban. Amerikához hasonlóan az Unióban is sor került a nagybankok stressz-tesztjére. Bár számos kritika érte a teszteket, a végeredmény alapján a vizsgált 91 bankból, mindössze 7 bukott meg a „terheléses vizsgálaton”. A fejlett részvénypiacok 2010. utolsó negyedévével emelkedéssel zárták. Az S&P500 index 10,2%-ot, a DJIA 7,32%-ot, az európai Eurostoxx50 4,2%-ot DAX index 11%-ot emelkedett. Az indexek jó teljesítményei elsősorban a javuló amerikai gazdasági kilátásoknak és Németország folyamatos jó teljesítményének köszönhetőek. Az év végére az S&P500 index 1250 pont felett, éves maximumán zárt hasonlóan a DAX indexhez, amely 7000 pont közelében fejezte be 2010-et. Habár a harmadik negyedéves amerikai jelentési szezon jó eredményeket hozott, október-novemberre egyre inkább nyilvánvalóvá vált, hogy az amerikai gazdaság továbbra is jelentős kihívásokkal néz szembe a következő fél – egy év során. Az S&P500 szeptemberben egészen 1050 pontig, lokális mélypontjáig esett és újra felerősödtek a „double dip” bekövetkeztével kapcsolatos aggodalmak. Ezzel párhuzamosan azonban egyre nyilvánvalóbbá vált, hogy az amerikai Fed nem fogja hagyni egy újabb visszaesés bekövetkeztét, így a szeptemberi mélypont után az indexet folyamatosan húzták felfelé a QE2 bejelentésével kapcsolatos spekulációk. Októberben a piacok a Fed kamatdöntő ülését várták fokozott figyelemmel. A III. negyedéves GDP adat második revíziója 2% lett az első 1,7%-os növekedési adat után. A munkanélküliség tartósan magas szinten ragadása valamint a kapacitáskihasználtság alacsony szintje továbbra is aggasztó. Mindezek, valamint a Fed által kiemelten figyelt core PCE inflációs mérőszám kívánatosnál alacsonyabb szintje további lépések megtételére ösztönözték az amerikai jegybankot. A Fed végül a piaci konszenzust kis mértékben meghaladó állampapír vásárlást (QE2) jelentett be: a következő 8 hónap során átlag 75 milliárd dollárt (összesen 600 milliárd dollárt) költenek elsősorban a hozamgörbe 2-5 éves szegmensében, és újra befektetik az állampapír piacon a lejáráó jelzálogkötvényekből befolyó pénzeket is. Az amerikai lakáspiac még mindig elég rossz állapotban van. Habár mind az 5 éves, mind a 15 éves fix és változó jelzálog kamatlábak historikus mélységben tartózkodnak a Fed eszközvásárlásainak köszönhetően, az új lakások értékesítése mélyponton, 280-290 ezres szinten tartózkodik. Habár az S&P Case-Schiller lakásárindex stabilizálódni látszik, az elemzők az idei évre további 5-10%-os lakásár csökkenést is elképzelhetőnek tartanak. A gazdaság ezen szektorra további problémákat tartogathat az amerikai fogyasztók számára. A lakosság jelzáloghitel állománya csak nagyon lassú ütemben csökken, még éveket vehet igénybe amíg a jelzálog „hitel/betéti” mutató a jelenlegi több, mint 150%-ról 100% alá csökken. A lakáspiac ellentétben a munkaerőpiacon lassú javulást valószínűsítene az utóbbi hetekben a mutatók. Az első alkalommal munkanélküli segélyért folyamodók számának 4 heti mozgátlaga közelíti a 400 ezer fős választóvonalat, és a nem mezőgazdasági szektorok is újra vesznek fel munkaerőt. A legutóbbi munkanélküliségi ráta 9,4%-os lett a legutóbbi 9,8% helyett. A csökkenés felerészben a javuló munkaerőpiacnak felerészben azonban az aktívan munkát keresők számának csökkenésének tudható be. A harmadik negyedéves amerikai gyorsjelentési szezon során az S&P500 indexben lévő vállalatok jó eredményekről számoltak be. Az összes szektorra vetített EPS növekedés év/év alapon közel 31%-os lett. A legnagyobb meglepetést ismét a pénzügyi szektor szállította, ahol a nagybankok a hitelezési veszteségeik további csökkenéséről számoltak be. A 494 jelentő nagyvállalattól 378 növekedésről számolt be. A szektorok közül csak a fogyasztási cikkek esetén múltá alul a várakozásokat a közzétett eredménytömeg. Az adózás utáni profit marzsok historikusan eléggé magasak, 8,3% közelében tartózkodnak. A nagy elemzőházak a marzsok további kismértékű növekedését valószínűsítik jövőre. Ezt

megalapozhatja, hogy a kapacitás kihasználtság még mindig alacsony szinten tartózkodik, és munkaerőköltség oldalról sincs jelentős nyomás. Az Eurózónában főbb piacmozgató hírek a periférián lévő országok adósságválsága bizonyult. Írország 85 milliárd eurós mentőcsomagot kapott az Európai Bizottságtól, a Nemzetközi Valutalaptól és az Európai Központi Banktól, amelyet 3 évig használhat fel. Az országnak három területre kell koncentrálnia: a bankrendszer megerősítésére (10 milliárd azonnali feltőkésítésre, további 25 pedig a készletléti tartalékok megerősítésére), a fiskális konszolidációra (50 milliárd) és a növekedésorientált reformok beindításra. Az írek haladékokat kaptak, hogy a túlzott mértékű deficitjüket 2014 helyett 2015-re szorítsák le a megfelelő méretűre. Az ír nehézségek láttán a Fitch nemzetközi hitelminősítő A+ kategóriából BBB+ kategóriába minősítette le az ír hosszúlejáratú államadósságot. Piaci pletykák szerint a következő mentőcsomagra szoruló állam Portugália lehet, amely szintén súlyos gazdasági gondokkal küzd.



6. Az Alap és az Alapkezelő által kezelt további alapok hozamadatai

az egyes alapokra vonatkozó hozamok	2010/21/31-ig elért					indulástól számított	naptári évre számított évesített hozamok					
	nominális		évesített				évesített	2010	2009	2008	2007	2006
	3 hónap	6 hónap	1 év	2 év	3 év							
CIB Hozamgarantált Betét Alap	1.10%	2.19%	4.71%	6.55%	6.93%	6.65%	6.42%	4.71%	8.42%	7.70%	7.01%	5.44%
CIB Pénzpiaci Alap	0.73%	1.87%	4.57%	6.94%	6.90%	6.57%	7.52%	4.57%	9.36%	6.81%	6.46%	5.70%
CIB Euró Pénzpiaci Alap	-	-	1.50%	1.58%	2.38%	2.41%	2.35%	1.50%	1.67%	3.98%	3.24%	1.70%
CIB Ingatlan Alapok Alapja	-	-	1.73%	-6.91%	-4.67%	-0.26%	2.88%	1.73%	-14.81%	-0.08%	7.01%	6.61%
CIB Kincsem Kötvény Alap	-	-	5.36%	6.35%	3.10%	3.57%	8.02%	5.36%	7.36%	-3.06%	4.11%	4.57%
CIB Közép-európai Részvény Alap	-	-	15.92%	24.83%	-4.42%	2.14%	6.32%	15.92%	34.42%	-43.64%	7.87%	18.24%
CIB Fejlett Részvényi Alapok Alapja	-	-	9.62%	24.82%	-2.58%	1.57%	0.77%	9.62%	42.13%	-40.35%	4.70%	11.46%
CIB Feltörekvő Részvényi Alapok Alapja	-	-	16.99%	39.93%	-	-	2.92%	16.99%	67.36%	-	-	-
CIB Indexkövető Részvény Alap	-	-	-1.85%	28.70%	-8.61%	-1.34%	7.25%	-1.85%	68.75%	-53.58%	3.42%	19.18%
CIB Nyersanyag Alapok Alapja	-	-	10.93%	14.59%	-3.62%	-	-0.65%	10.93%	18.37%	-31.56%	24.85%	-
CIB Profitmix 2 Tőkegarantált Származtatott Alap	-	-	-2.67%	2.26%	0.53%	-	4.77%	-2.67%	7.43%	-2.79%	-0.95%	-
CIB Új Perspektíva Tőkevédelem Származtatott Alap	-	-	0.22%	5.44%	-	-	0.04%	0.22%	10.93%	-	-	-
CIB Dupla Profit Tőkevédelem Származtatott Alap	-	-	-	-	-	-	-3.82%	-	-	-	-	-
CIB Euró Tripla Profit Tőkevédelem Származtatott Alap	-	-	-	-	-	-	9.92%	-	-	-	-	-
az egyes alapok referencia-indexeire vonatkozó hozamok	2010/21/31-ig elért					indulástól számított	naptári évre számított évesített hozamok					
nominális		évesített			évesített		2010	2009	2008	2007	2006	
3 hónap	6 hónap	1 év	2 év	3 év								5 év
CIB Hozamgarantált Betét Alap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CIB Pénzpiaci Alap	1.14%	2.59%	5.53%	-	-	7.84%	8.82%	5.53%	10.52%	8.43%	7.69%	6.94%
CIB Euró Pénzpiaci Alap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CIB Ingatlan Alapok Alapja	-	-	6.48%	-	-	4.14%	6.28%	6.48%	-0.50%	-0.16%	7.87%	7.52%
CIB Kincsem Kötvény Alap	-	-	6.40%	-	-	7.16%	10.40%	6.40%	13.97%	2.58%	6.22%	6.71%
CIB Közép-európai Részvény Alap	-	-	9.15%	-	-	3.30%	3.87%	15.31%	34.47%	-38.28%	10.58%	19.34%
CIB Fejlett Részvényi Alapok Alapja	-	-	9.15%	-	-	-3.37%	-7.99%	9.15%	25.18%	-44.13%	7.69%	9.96%
CIB Feltörekvő Részvényi Alapok Alapja	-	-	15.28%	-	-	-	2.19%	15.28%	67.95%	-	-	-
CIB Indexkövető Részvény Alap	-	-	0.47%	-	-	0.52%	9.25%	0.47%	73.40%	-53.19%	6.12%	19.55%
CIB Nyersanyag Alapok Alapja	-	-	13.76%	-	-	4.26%	2.60%	13.76%	15.80%	-26.87%	-	-
CIB Profitmix 2 Tőkegarantált Származtatott Alap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CIB Új Perspektíva Tőkevédelem Származtatott Alap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CIB Dupla Profit Tőkevédelem Származtatott Alap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CIB Euró Tripla Profit Tőkevédelem Származtatott Alap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Az Alap portfóliójában lévő elemek értékelésének forrásait és módszereit az Alap PSZÁF által elfogadott kezelési szabályzata tartalmazza. Az Alap eszközértékének megállapítását a Letétkezelő végzi, az Alap kezelési szabályzatában meghatározottak szerint, piaci és kereskedés napi elszámolás elvén. Az Alap portfóliójában lévő kamatozó kötvény típusú értékpapírokból, valamint minden eszközből, amelyből kamatjövedelem származik, az időarányos kamat figyelembe van véve az Alap eszközértékének számításakor, hasonlóan a pénzből és a pénzjellegű eszközökből származó hozamokhoz, illetve a realizált és nem realizált árfolyamnyereséghez. Az Alapkezelő kijelenti, hogy az Alap különböző időszakokra számított hozamait az osztlékon, kamaton és árfolyamnyereségen keletkező vissza nem igényelhető forrásadó levonása után, illetve a visszai igényelhető forrásadó figyelembe vételével számítja ki. Magánszemélyek a befektetési jegyek forgalmazónál történő visszaváltásakor hozamot realizálnak. A realizált hozam kamat jövedelemnek minősül, ami a kamatadó hatálya alá tartozik, hasonlóan a hitelintézeti betéten, takarékbetéten és folyószámlán elért kamathoz, illetve a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokon elért kamathoz és hozamhoz. Az adó alapja a visszaváltási ár és az értékpapír megszerzésére fordított érték, valamint az értékpapírok megszerzéséhez kapcsolódó járulékos költségek különbsége. Az adó mértéke az Éves jelentés készítésének időpontjában 20%. A 2006. augusztus 31-e előtt vásárolt befektetési jegyek mentesülnek a kamatadó hatálya alól. Jogi személyek és jogi személyiség nélküli társaságok esetében a befektetési jegyek árfolyamnyeresége és hozama az adóköteles árbevételüket növeli. Ez után a mindenkor érvényes társasági adószabályok szerint kell az adót megfizetni. Az Alap Magyarországon nem adóalany, befektetési után forrásadót nem fizet, illetve nem igényelhet vissza. Az Alap teljesítményének bemutatásához szükséges számításokat az Alapkezelő összegyűjti és megőrzi. Az Éves jelentésben szereplő hozamok a forgalmazási, számlavezetési költségek és kamatadó levonása előtti, illetve az alapok működési költségeinek, úgy mint alapkezelési díj, letétkezelési díj, könyvvizsgálói díj stb. felszámítása utáni nettó hozamként kerültek meghatározásra. Az Éves jelentésben szereplő múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát az Alap jövőbeni hozamára nézve. Az egyes alapok hozamadatai az adott alap kibocsátási pénznemében kerülnek megállapításra, felhívjuk szíves figyelmét arra, hogy az egyes valuta- vagy devizanemek közötti átváltás befolyásolja az Alap által elért eredményt. A hozamok bemutatására a BAMOSZ (Befektetési Alapkezelők Magyarországi Szövetsége) vonatkozó mindenkor hatályos előírásaival összhangban kerül sor. Az 1 évnél hosszabb időszakok hozamait évesítve határozzuk meg (kamatos kamatszámítással, tört kitevővel, 365 napos bázison). Az Alap egyszeres tőkeáttételt alkalmaz. Az Alap Tájékoztatója és kezelési szabályzata megtekinthető a www.cibalap.hu és a www.cib.hu honlapokon, valamint díjmentesen átvehető a forgalmazási helyeken.

7. Az Alap további adatai

a befektésekből származó bevételek	627,759,414
egyéb bevételek	225
az Alapkezelőnek fizetett díjak	40,856,314
a Letétkezelőnek fizetett díjak	2,933,815
egyéb díjak és adók	5,498,384
a kifizetett és újra befektetett bevételek	0
a befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés	0
más, az eszközök értékét befolyásoló változások	0
az Alap részére igénybe vett hitel feltételei	az Alap nem vett igénybe hitelt
az Alap hozamfizetésére vonatkozó adatok	az Alap nem fizetett hozamot
az Alap származtatott ügyleteire vonatkozó adatok	az Alap kockázatcsökkentés céljából deviza származtatott pozíciókat tartott
származtatott ügylet megnevezése	
2010/01/04	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/01/29	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/02/26	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/03/31	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/04/30	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/05/31	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/06/30	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/07/30	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/08/31	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/09/30	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/10/29	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/11/30	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
2010/12/31	EURHUF és USDHUFdeviza forward ügyletek
származtatott ügylet értéke	
2010/01/04	-52,156,520
2010/01/29	-46,739,660
2010/02/26	-36,515,940
2010/03/31	-9,215,370
2010/04/30	-17,641,440
2010/05/31	-33,788,980
2010/06/30	-68,848,860
2010/07/30	41,614,240
2010/08/31	-63,618,240
2010/09/30	91,471,930
2010/10/29	3,676,620
2010/11/30	-140,729,850
2010/12/31	2,968,000
az Alapnak az adott naptári évben számolt utolsó összesített nettó eszközértéke	1,842,073,703 HUF
az Alapnak az utolsó három év végére vonatkozóan az egy jegyre jutó nettó eszközértéke	
2007.12.28	1.1848
2008.12.31	0.7028
2009.12.31	0.9989
az Alapra terhelt tényleges alapkezelői díj legnagyobb aránya	
befektetési jegyekbe fektetett tőke után	2.20%
egyéb eszközökbe fektetett tőke után	2.20%

8. Az Alap könyvvizsgáló által hitelesített mérlege

CIB FEJLETT RÉSZVÉNYPIACI ALAPOK ALAPJA
MÉRLEG

adatok eFT-ban

Megnevezés	2009.12.31	2010.12.31
A. BEFEKTETETT ESZKÖZÖK	-	-
<i>I. Értékpapírok</i>	-	-
1. Értékpapírok	-	-
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	-	-
B. FORGOESZKÖZÖK	2 162 897	1 843 837
<i>I. KÖVETELÉSEK</i>	-	13 052
1. Követelések	-	13 052
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
<i>II. ERTEKPAPIROK</i>	1 865 488	1 663 122
1. Értékpapírok	1 610 851	1 320 071
2. Értékpapírok értékülkülönbözete	254 637	343 051
a) kamatokból, osztalékból	8 885	601
b) egyéb	245 752	342 450
<i>III. PÉNZESZKÖZÖK</i>	297 409	167 663
1. Pénzeszközök	297 413	167 782
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	- 4	- 119
C. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	-
1. Aktív időbeli elhatárolás	-	-
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	- 61 888	2 968
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN :	2 101 009	1 846 805

Megnevezés	2009.12.31	2010.12.31
E. SAJÁT TŐKE	2 086 506	1 841 910
<i>I. Induló tőke</i>	2 088 988	1 682 305
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	17 093 541	18 411 470
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 15 004 553	- 16 729 165
<i>II. Tőkeváltozás</i>	- 2 482	159 605
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülkülönbözete	267 074	267 434
2. Értékelési különbözet tartaléka	192 745	345 900
3. Előző évek eredménye	- 811 952	- 462 301
4. Üzleti évi eredménye	349 651	8 572
F. CELTARTALÉKOK	-	-
G. KÖTELEZETTSÉGEK	14 503	4 895
<i>I. Hosszú lejáratú kötelezettségek</i>	-	-
<i>II. Rövid lejáratú kötelezettségek</i>	14 503	4 895
Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	-	-
FORRÁSOK ÖSSZESEN :	2 101 009	1 846 805

Budapest, 2011. április 6.

a vállalkozás vezetője (képviselője)

9. Az Alapra vonatkozó könyvvizsgálói jelentés

Független Könyvvizsgálói Jelentés

A CIB Befektetési Alapkezelő részére

1.) Elvégeztük a CIB Fejlett Részvénytőzsi Alapok Alapja ("Alap") mellékelt 2010. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2010. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 1 846 805 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 8 572 E Ft nyereség –, az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból és a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó megjegyzéseket tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

2.) Az Alap 2009. évi éves beszámolójáról 2010. február 11-én korlátozás nélküli véleményt bocsátottunk ki.

A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

3.) Az éves beszámolóban a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint történő elkészítése és valós bemutatása az ügyvezetés felelőssége. Ez a felelősség magában foglalja az akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzés kialakítását, bevezetését, fenntartását, a megfelelő számviteli politika kiválasztását és alkalmazását, valamint az adott körülmények között ésszerű számviteli becslések elkészítését.

A könyvvizsgáló felelőssége

4.) A mi felelősségünk az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján, valamint az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélése. A könyvvizsgálatot a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. A fentiek megkövetelik, hogy megfeleljünk bizonyos etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és végezzük el, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló nem tartalmaz lényeges hibás állításokat.

5.) A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felméréseit, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló az éves beszámoló ügyvezetés általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzést azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a vállalkozás belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek megfelelőségének és az ügyvezetés számviteli becslései ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó bemutatásának értékelését. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódik, és nem tartalmazza egyéb, a Társaság nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

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

Vélemény

7.) A könyvvizsgálat során a CIB Fejlett Részvénytársaság Alapja éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámoló a magyar számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon alkalmazott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a CIB Fejlett Részvénytársaság Alapja 2010. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az üzleti jelentés az éves beszámoló adataival összhangban van.

Budapest, 2011. április 6.



Pótz Nagy Lászlóné
Kamarai tag könyvvizsgáló
Kamarai tagsági szám: 004096

