



**CIB INDEXKÖVETŐ RÉSZVÉNY ALAP**

**Éves jelentés**

**CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.**

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

**2010**

## 1. Alapadatok

---

### 1.1. A CIB Indexkövető Részvény Alap

**Megnevezése:** CIB Indexkövető Részvény Alap (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:** tiszta részvény 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.  
**Neve:** BNP Paribas Magyarországi Fióktelepe  
**Székhelye:** H- 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8.

### 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-1075 Budapest, Madách I. út 13-15.  
**Neve:** Hungária Értékpapír Zrt.  
**Székhelye:** H- 2700 Cegléd, Rákóczi út 30.  
**Neve:** BNP Paribas Magyarországi Fióktelepe  
**Székhelye:** H- 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8.

### 1.6. A könyvvizsgáló

**Neve:** Mészáros Péter (Kamarai tagsági szám: MKVK-005805)  
Ernst & Young Könyvvizsgáló Kft.  
**Székhelye:** H-1222 Budapest, Kötélgyártó u. 4.

## 2. A befektetési eszközállomány összetétele

### Portfolió jelentés értékpapíralapra

Tárgynap (T nap)	2010.01.04	2010.12.31
Saját tőke	2,158,181,290	1,888,065,355
Egy jegyre jutó NEÉ	1.6064	1.5523
Darabszám	1,343,471,938	1,216,306,108
Adóhitelkorrekciós tényező	1	1
I. Kötelezettségek	191,346,395	31,237,923
I/1. Hitelállomány (összes)	0	0
I/2. Költségek (összes)	6,291,840	5,262,087
Alapkezelői díj	4,264,393	3,634,458
Felügyeleti díj	140,868	121,548
Könyvvizsgálói díj	532,714	533,696
Letétkezelői díj	1,126,964	972,385
I/3. Egyéb kötelezettségek (összes)	185,054,555	25,975,836
II. Eszközök	2,349,527,685	1,919,303,278
II/1. Folyószámla, készpénz (összes)	0	1
II/2. Egyéb követelés (összes)	189,569,306	1,091,724
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	2,159,958,379	1,918,211,553
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	2,159,958,379	1,918,211,553
II/4.3.1. Tozsdére bevezetett (összes)	2,159,958,379	1,918,211,553
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)	0	0
II/4.5.1. Tozsdére bevezetett (összes)	0	0
II/4.5.2. Tozsdén kívüli (összes)	0	0
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes)	0	0
II/5. Származékos ügyletek	0	0
II/5.1. Határidős	0	0
II/5.1.1. Futures (összes)	0	0
II/5.1.2. Forward (összes)	0	0
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:	2,349,527,685	1,919,303,278

### 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	1,343,471,938		1,216,306,108
eladott befektetési jegyek darabszáma		2,186,096,841	
visszaváltott befektetési jegyek darabszáma		2,313,262,671	
a portfólió összesített nettó eszközértéke	2,158,181,290 HUF		1,888,065,355 HUF
az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték	1.6064		1.5523

#### 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	2,158,181,290 HUF	1.6064
2010/01/29	2,200,117,097 HUF	1.6233
2010/02/26	2,279,010,406 HUF	1.5790
2010/03/31	2,184,269,128 HUF	1.7964
2010/04/30	2,457,972,386 HUF	1.8257
2010/05/31	2,383,375,974 HUF	1.6314
2010/06/30	1,859,339,317 HUF	1.5504
2010/07/30	1,888,040,506 HUF	1.6332
2010/08/31	2,017,036,479 HUF	1.6535
2010/09/30	1,979,863,677 HUF	1.6999
2010/10/29	1,907,208,168 HUF	1.6902
2010/11/30	1,867,023,511 HUF	1.5070
2010/12/31	1,888,065,355 HUF	1.5523

## 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 üdvözlők az elemzők a FED döntését, addig Európában sok befektetési bankhoz 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 régió 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 mindenestre 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 bevételejavító 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 gyengülését 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 lakáspiaccal 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 nagyvállalatból 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 adósságváltása 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 visszapattanás 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, brazíliai és orosz gazdasági prosperitás élénkülése mellett szól, hogy ezek az országok alacsony külső adósság állománnyal, komoly devizataktalékokkal 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. 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. 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 a BUX index kosarában szereplő, legsikeresebb hazai tőzsdei vállalatok részvényeibe fektet, követve a BUX index összetételének mindenkorai súlyarányait. Az alap célja nem pusztán a BUX index mindenkorai teljesítményének leképezése, hanem annak felülmúlása, mivel az alapkezelőnek a piaci várakozásai szerint módjában áll az indexben szereplő egyes értékpapírok súlyarányaitól +/-5%-kal eltérni.

2010. első negyedévében pozitív piaci hangulat következettében a befektetők újra megtalálták a fejlődő piacokat is. A magyarországi választások kimenetele körüli bizonytalanság nem hatott a befektetőkre, így mind a BUX, mind a magyar állampapírok szép hozamokat produkáltak az elmúlt negyedév során. Az ország jelenlegi fiskális helyzete jónak mondható, legalábbis nem rosszabb a környező országokénál, ami az elmúlt időszak görög eseményei tükrében vonzó befektetési célponttá tette Magyarországot. A fiskális problémák súlyát Görögország példáján lehet a legjobban érzékeltetni. Görögország az elmúlt években folyamatosan kozmetikázta a költségvetés adatait. Az elmúlt évben az újonnan megválasztott kormány 13,7%-os hiányt jelentett be, amit idén közel 4%-kal próbál 8,7%-ra csökkenteni a kormány. A görög adósság fenntarthatatlan voltára, az államháztartás katasztrofális helyzetére a görög államkötvény hozamok és a görög CDS spread az egekbe lőtt ki, a görög tőzsde pedig mélyrepülésbe kezdett. A helyzet legvalószínűbb megoldása egy EU-IMF közös mentőcsomag lesz, amit a görög kormánynak kellene kérni, amely azonban az IMF által elvárt kemény megszorításoktól való félelme miatt eddig ezt nem tette meg. A görög helyzet miatt kockázatkerülés egyelőre nem terjedt át sem a magyar, sem a közép-európai régióra. A régiós devizák sem reagáltak negatívan az eseményekre, nem veszélyeztetik sem a további monetáris lazítást, sem a bankok hitelportfólióit. A pénzügyi szektort a befektetők hasonlóan kezelik, mint a fejlett piacokon. A várható tőkebevonások háttérbe kerültek, ismét a jövőbeli eredményeken van a hangsúly. A régiós bankok tekintetében a céltartalék képzés várhatóan idén tetőzik, 2010-ben érjük el tehát a csúcst. A keleti piacok, mint Oroszország, Ukrajna, Bulgária, Románia még tartogathatnak meglepetéseket, de a globális fellendülés tükrében ezen országok is pozitív megítélés alá esnek. A befektetők optimisták, a bankok várható eredményeit beárazták. A fejlődő piacok eredmény előrejelzéseit nézve jelentős javulást figyelhetünk meg az előző negyedévhez képest. Az MSCI EM esetében várhatóan 2010 végére, egy évvel korábban, mint a fejlett piacok, eléri a 2007-es EPS tömeget. A befektetők beárazták a várt eredményeket, az MSCI EM mindössze 10%-os P/E diszkonttal forog az MSCI World-hez képest. Az értékeltségi diszkontokat nézve azt láthatjuk, hogy az EMEA és a fejlődő európai régió forog nyomott P/E szinteken, a befektetők az itteni EPS növekedés tekintetében látják a nagyobb kockázatot. A hazai BUX index az elmúlt időszakban felülteljesítette a globális és régiós fejlődő indexeket, így a P/E diszkont mindössze 16%-os. 2010. második negyedévében az Eurózána perifériájával kapcsolatos kétségek erősödése csak limitáltan érezte hatását a CEE régióban, mivel mind vállalati, mind makrogazdasági szinten jelentéktelenek a transzmissziós csatornák (kivéve talán Bulgáriát, ahol a bankszektor jelentős része görög kézben van). Az elmúlt negyedév során a globális kockázatvállalási hajlandóság csökkenése alól azonban, a régiós index és a BUX (-13,2%) sem tudta kivonni magát. Az új kormány a hiánycéllal kapcsolatos bizonytalan politikai nyilatkozatai és a tervezett bankadó mind rányomták bélyegüket az OTP illetve a BUX index teljesítményére. A magyar és régiós bankszektor számára további rossz hírek bizonyulhat a svájci frank hirtelen erősödése, amely a bizonytalan környezetben könnyen tartósnak bizonyulhat. A régió országait a befektetők nem egyenlően ítélik meg, ez látszik a csőd-kockázatok árazásában is. Romániát, Bulgáriát és hazánkat magasabb CDS felárral jegyzik jelenleg, mint a társországokat. A globális fejlődő piacok jelenleg 10,5-es P/E rátán forognak, ami nagyjából megegyezik a historikus 10,8-as értékkel. Az eredményvárakozásokban itt is erőteljes növekedést áraznak az elemzők: 2011-es EPS 18,3%-kal, míg 2012-es 13%-kal haladhatja meg a 2010-es értéket. Az MSCI EMEA régió jelenleg az elvárt eredmény nyolcszorosan forog, szemben a historikus 10-es értékkel, vagyis közel 18%-os diszkonttal. Itt 24%-os illetve 13%-os EPS növekedést áraznak a 2011-es illetve 2012-es évekre. A BUX index a historikus átlaga közelében, közel 10-es P/E rátán forog. A beárazott EPS növekedés a BUX esetében is jelentős: 30% illetve 17% 2011-re és 2012-re. 2010. harmadik negyedévében a fejlődő részvénytőzsdákra az elmúlt negyedév során folytatódott a tőkebeáramlás. Ez azonban elsősorban a globális fejlődő piacokat (BRIC országok) érintette (+37,6 milliárd USD YTD), de az EMEA régióba is érkeztek friss pénzek (+3,7 milliárd USD YTD). Ennek és a szeptember hónapban kialakuló pozitív hangulatnak köszönhetően szépen teljesítettek a régiós részvény indexek: a BUX index 9,5%-ot a lengyel WIG20 index 15,2%-ot a cseh PX index 3%-ot emelkedett. A magyar CDS felár az időszak eleji 370 bázispontonról 270 bázispontra csökkent, miközben a forint is erősödött az euróval és a dollárral szemben. A magyar eszközök iránti keresletet elsősorban az új kormány kommunikációja alapozta meg, amivel bejelentették, hogy tartani kívánják az idei 3,8%-os és a jövő évi 3% alatti hiánycélt. Ezzel Magyarország végre kikerülhetne az ellene több éve folyó túlzott deficit eljárás alól. Vállalati fronton a bankadó első részletét közel 100 milliárd forintot a vártan megfelelően átutalták a pénzügyintézetek. A magyar és uniós példán felbuzdulva a régió többi országa is hasonló adó bevezetését tervezi. Az adó mértéke azonban valószínűleg jelentősen kisebb lenne. A magyar bankok jelenleg a teljes eszközállományuk 0,5%-át fizetik be különadóként, míg például a Lengyelországban tervezett adó mértéke csak a teljes eszközállomány 0,07%-a lenne. A kormány szándékai szerint a jövő évi hiánycél teljesülésében jelentős szerepet játszana ez az adó, és a MOL-ra korábban kivetett 35 milliárd forintos bányajáradékot is beszédnek jövőre is. Elképzelhető továbbá a gyógyszeripari (Egis, Richter) és a telekommunikációs cégek (Magyar Telekom) megadóztatása. 2010. utolsó negyedévében a globális fejlődő részvénytőzsdák 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 magánnyugdíjpénztárak körül kialakult bizonytalanság és az energia, távközlési és kereskedelmi cégekre kivetett különadók sem. A

nyugdíjpénztárak vagyonának esetleges eladásával kapcsolatos hírekkel magyarították például a kisebb BUX papírok alulteljesítését. Decemberben a Fitch hitelminősítő a Moody's és S&P minősítőkkal 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 reformintézkedések 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 piacon tevékenykedő vállalatok piaci kapitalizációja jelenleg 31%-a a világ összes tőzsdéi vállalatának teljes piaci kapitalizációjának. A jelenlegi előrejelzések szerint ezek az arányok dinamikus módon 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 esetében, 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 beárazták 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 várnák, 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. Mi moderált 10-15% közötti részvénypiaci teljesítményeket várunk 2011-ben. A fent említett gazdasági folyamatok lefolyásától függően ez a teljesítmény volatilis kereskedés mellett alakulhat ki.

## 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	5 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 Részvénypiaci Alapok Alapja	-	-	9.62%	24.82%	-2.58%	1.57%	0.77%	9.62%	42.13%	-40.35%	4.70%	11.46%	
CIB Feltörekvő Részvénypiaci 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 Tőkevédett Származtatott Alap	-	-	0.22%	5.44%	-	-	0.04%	0.22%	10.93%	-	-	-	
CIB Dupla Profit Tőkevédett Származtatott Alap	-	-	-	-	-	-	-3.82%	-	-	-	-	-	
CIB Euró Tripla Profit Tőkevédett 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 Részvénypiaci Alapok Alapja	-	-	9.15%	-	-	-3.37%	-7.99%	9.15%	25.18%	-44.13%	7.69%	9.96%	
CIB Feltörekvő Részvénypiaci 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 Tőkevédett Származtatott Alap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
CIB Dupla Profit Tőkevédett Származtatott Alap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
CIB Euró Tripla Profit Tőkevédett 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 értékpapirokból, 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](http://www.cibalap.hu) és a [www.cib.hu](http://www.cib.hu) honlapokon, valamint díjmentesen átvehető a forgalmazási helyeken.



## 7. Az Alap további adatai

a befektetésekből származó bevételek	378,543,334
egyéb bevételek	0
az Alapkezelőnek fizetett díjak	43,544,142
a Letétkezelőnek fizetett díjak	4,136,621
egyéb díjak és adók	8,693,688
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 overnight BUBOR+60 bp kamattal vett igénybe hitelt
az Alap hozamfizetésére vonatkozó adatok	az Alap nem fizetett hozamot
az Alap származtatott ügyleteire vonatkozó adatok	az Alap nem végzett határidős ügyletet
származtatott ügylet megnevezése	
2010/01/04	-
2010/01/29	-
2010/02/26	-
2010/03/31	-
2010/04/30	-
2010/05/31	-
2010/06/30	-
2010/07/30	-
2010/08/31	-
2010/09/30	-
2010/10/29	-
2010/11/30	-
2010/12/31	-
származtatott ügylet értéke	
2010/01/04	-
2010/01/29	-
2010/02/26	-
2010/03/31	-
2010/04/30	-
2010/05/31	-
2010/06/30	-
2010/07/30	-
2010/08/31	-
2010/09/30	-
2010/10/29	-
2010/11/30	-
2010/12/31	-
az Alapnak az adott naptári évben számolt utolsó összesített nettó eszközértéke	3,565,985,290 HUF
az Alapnak az utolsó három év végére vonatkozóan az egy jegyre jutó nettó eszközértéke	
2007.12.28	2.036
2008.12.31	0.9372
2009.12.31	1.5815



## 8. Az Alap könyvvizsgáló által hitelesített mérlege

### CIB INDEXKÖVETŐ RÉSZVÉNY ALAP MÉRLEG

adatok eFt-ban

Megnevezés	2009.12.31	2010.12.31
<b>A. BEFEKTETETT ESZKÖZÖK</b>	-	-
<i>I. Értékpapírok</i>	-	-
1. Értékpapírok	-	-
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	-	-
<b>B. FORGÓESZKÖZÖK</b>	<b>2 353 215</b>	<b>1 918 211</b>
<i>I. KÖVETELÉSEK</i>	<i>200 596</i>	<i>248 651</i>
1. Követelések	199 126	246 546
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	1 470	2 105
<i>II. ÉRTÉKPAPIROK</i>	<i>2 109 431</i>	<i>1 669 560</i>
1. Értékpapírok	2 055 644	1 814 886
2. Értékpapírok értékülkülözete	53 787	- 145 326
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	53 787	- 145 326
<i>III. PÉNZESZKÖZÖK</i>	<i>43 188</i>	-
1. Pénzeszközök	43 188	-
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	-	-
<b>C. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>98</b>	<b>117</b>
1. Aktív időbeli elhatárolás	98	117
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
<b>D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	-	-
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN :</b>	<b>2 353 313</b>	<b>1 918 328</b>

Megnevezés	2009.12.31	2010.12.31
<b>E. SAJAT TÖKE</b>	<b>2 130 664</b>	<b>1 888 015</b>
<i>I. Induló tőke</i>	<i>1 347 324</i>	<i>1 216 306</i>
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	16 821 417	19 010 874
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 15 474 093	- 17 794 568
<i>II. Tőkeváltozás</i>	<i>783 340</i>	<i>671 709</i>
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülkülözete	251 154	181 787
2. Értékelési különbözet tartaléka	55 257	- 143 221
3. Előző évek eredménye	795 906	476 929
4. Üzleti évi eredménye	- 318 977	156 214
<b>F. CÉLTARTALÉKOK</b>	-	-
<b>G. KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>222 649</b>	<b>30 313</b>
<i>I. Hosszú lejáratú kötelezettségek</i>	-	-
<i>II. Rövid lejáratú kötelezettségek</i>	<i>222 649</i>	<i>30 313</i>
Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
<b>H. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	-	-
<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN :</b>	<b>2 353 313</b>	<b>1 918 328</b>

Budapest, 2011. április 6.



a vállalkozás vezetője (képviselője)

  
CIB BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT  
1.

## 9. Az Alapra vonatkozó könyvvizsgálói jelentés



Ernst & Young Kft.  
H-1132 Budapest, Váci út 20.  
1399 Budapest 62 Pf. 632, Hungary  
Tel: +36 1 451 8100, Fax: +36 1 451 8199  
www.ey.com/hu  
Cg. 01-09-267553

### Független Könyvvizsgálói Jelentés

A CIB Befektetési Alapkezelő részére

1.) Elvégeztük a CIB Indexkövető Részvény Alap ("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 1 918 328 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 156 214 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. április 9-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 felmérések 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, az Alap 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 Indexkövető Részvény Alap 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 beszámolót a magyar számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon alkalmazott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a CIB Indexkövető Részvény Alap 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.

  
Ernst & Young Kft.  
Nyilvántartásba-vételi szám: 001165

  
Meszáros Péter  
Kamarai tag könyvvizsgáló  
Kamarai tagsági szám: 005805

