

# **AEGON Lengyel Részvény Befektetési Alap**

**2014. december 31-i  
éves beszámolója**

Budapest, 2015. április 28.

-----  
Kocsis Bálint  
vezérigazgató

-----  
Kadocsa Péter  
elnök-vezérigazgató

\*\*\*

Jelen dokumentum sajátkezű aláírásképet biztonsági okból nem tartalmaz. Jelen dokumentum tartalma az eredeti, cégszerű aláírással és egyéb felelős személy aláírásával ellátott papír alapú dokumentum tartalmával mindenben egyező és sajátkezű aláírás nélkül is cégszerűnek illetve hitelesnek tekinthető.

**MÉRLEG**  
**AEGON Lengyel Részvény Befektetési Alap**  
**2014. év**

<b>Eszközök</b>	Előző év	Tárgyév
	e Ft	e Ft
<b>A) Befektetett eszközök</b>	0	0
I.Értékpapírok	0	0
1.Értékpapírok	0	0
2.Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a. kamatokból, osztalékokból	0	0
b. egyéb	0	0
<b>B) Forgóeszközök (I.+II.+III.)</b>	1 668 941	4 868 956
I. Követelések	10 578	39 471
1. Követelések	10 578	39 471
2. Követelések értékvesztése(-)	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	1 606 154	4 506 618
1. Értékpapírok	1 590 088	4 676 316
2. Értékpapírok értékelési különbözete	16 066	-169 698
a.) kamatokból, osztalékokból	0	0
b.) egyéb	16 066	-169 698
III. Pénzeszközök	52 209	322 867
1. Pénzeszközök	52 209	322 867
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
<b>C) Aktív időbeli elhatárolások</b>	0	0
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	0
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése(-)	0	0
<b>D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	0	0
<b>Eszközök összesen (A+B+C+D)</b>	<b>1 668 941</b>	<b>4 868 956</b>
<b>Források</b>	<b>eFt</b>	<b>eFt</b>
<b>E) Saját tőke (I.+II.)</b>	1 649 612	4 844 019
I. Indulótőke	1 290 449	3 878 560
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	7 255 812	5 799 530
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	5 965 363	1 920 970
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	359 163	965 459
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	127 525	813 221
2. Értékelési különbözet tartaléka	16 066	-169 698
3. Előző év(ek) eredménye	64 148	215 572
4. Üzleti év eredménye	151 424	106 364
<b>F) Céltartalékok</b>	0	0
<b>G) Kötelezettségek (I.+II.)</b>	18 796	24 422
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	18 796	24 422
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
<b>H) Passzív időbeli elhatárolások</b>	533	515
<b>Források összesen (E+F+G+H)</b>	<b>1 668 941</b>	<b>4 868 956</b>

Budapest, 2015. április 28.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

# EREDMÉNYKIMUTATÁS

## AEGON Lengyel Részvény Befektetési Alap 2014. év

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
I. Pénzügyi műveletek bevételei	592 810	288 751
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	385 690	121 824
III. Egyéb bevételek	421	611
IV. Működési költségek	55 728	61 174
V. Egyéb ráfordítások	389	0
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>Tárgyévi eredmény (I.-II.+III.-IV.-V.+VI.-VII.-VIII.)</b>	<b>151 424</b>	<b>106 364</b>

Budapest, 2015. április 28.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

---

**AEGON Lengyel Részvény Befektetési Alap**

**- Kiegészítő melléklet -  
a 2014. évi Éves beszámolóhoz**

## ***Általános rész***

### **A Társaság bemutatása**

Az Aegon Lengyel Részvény Befektetési Alapot (továbbiakban: az "Alap") a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelet KE-III-50073/2011. számú határozatával vette nyilvántartásba. Az Alap működését 2011. november 18-án kezdte meg. Lajstromszáma 1111-479.

Az Alap kezelését az Aegon Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt. (továbbiakban: az "Alapkezelő") végzi (Székhely: 1091 Budapest, Üllői út 1., honlap: <http://www.aegonalapkezelo.hu>).

Az Alap az üzleti évről mérleget és eredménykimutatást készít a 215/2000. Kormányrendelet által előírt tagolás szerint.

Az Éves beszámolót aláíró, a Társaság képviselőjére jogosult vezető tisztségviselők neve, és lakóhelye (SzTv. 89 (4) d. pont):

Kocsis Bálint (1121 Budapest, Lidérc u. 18.)  
az Alapkezelő vezérigazgatója

Kadocsa Péter (1025 Budapest, Pusztaszeri út 29/C. I/3.)  
az Alapkezelő vezérigazgatója

A könyvviteli szolgáltatás irányításáért, vezetéséért és az éves beszámoló összeállításáért felelős személy neve, regisztrációs száma, anyja neve, születési helye (SzTv. 88§ (9) pont):

Név: Kollár Tamás  
Regisztrációs száma: 190105  
Anyja neve: Ladányi Katalin  
Születési helye: Budapest

Az éves beszámolót a 2014. évi XVI. tv értelmében, a Felügyelet álláspontjával összhangban könyvvizsgáló nem hitelesítette.

Az éves jelentés könyvvizsgálatára vonatkozó információk:

A megbízott könyvvizsgáló társaság: PricewaterhouseCoopers Könyvvizsgáló Kft.  
1055 Budapest, Bajcsy-Zsilinszky út 78.  
Céjegyékszám: 01-09-063022  
Nyilvántartásba vételi szám: 001464

Az auditáló társaság munkatársa: Szabados Szilvia  
Kamarai tagsági szám: 005314

### **Az alap bemutatása**

Az Alap 2011 novemberében indult. Az AEGON Lengyel Részvény Alap befektetési stratégiája: az Alapkezelő szándékai szerint az Alap portfolióját devizakülföldi társaságok nyilvános forgalomba hozatal során kibocsátott részvényei alkotják túlnyomórészt. Az elsődleges befektetési célpontok azon vállalatok tőzsdén forgalmazott értékpapírai, mely cégek Lengyelországban tevékenykednek, illetve bevételeik jelentős részét innen nyerik, vagy részvényeik be vannak vezetve a Varsói Tőzsdére. Az alap befektethet más közép-kelet európai vállalatok részvényeibe is. Az Alapkezelő ide sorolja az alábbi országokat:

Ausztria, Csehország, Magyarország, Oroszország, Románia, és Törökország, ám a portfólió döntő részét mindig a Varsói Tőzsdére bevezetett vállalatok részvényei fogják alkotni.

A részvénybefektetések között csakis a nyilvánosan forgalomba hozott tőzsdén jegyzett vagy bevezetés alatt álló papírokat vásárolja.

### **Számviteli politika**

Az eszközök és források értékelésére a Számviteli Törvény és a Kormányrendelet tételes előírásokat tartalmaz, amelyektől nem térünk el. Az értékelésnél a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulni.

*Értékpapírok:* A befektetési alap eszközeit negyedévek végén a letétkezelő által meghatározott piaci értékre kell beértékelni.

Év közben tényleges beszerzési áron kell nyilvántartani a befektetett eszközöket, valamint a forgóeszközök között bemutatott értékpapírokat;

Ha az értékpapírt az értékpapírtőzsdén jegyzik vagy forgalmazzák, azt a forgalommal súlyozott tőzsdei átlagárfolyamon, a tőzsdén nem, de a nyilvános értékpapír-forgalomban forgalmazott értékpapírt a napi (záró) árfolyamon kell a nettó eszközérték kiszámításánál figyelembe venni.

Egyéb értékpapírok értékelési módszere az Alapok kezelési szabályzatában megtalálhatók.

Negyedév végi (és év végi) beértékeléskor az értékpapírok piaci értékének és az értékpapír beszerzési értéke, valamint - a korábbi értékelések alapján elszámolt és nyilvántartott - értékkülönbözete együttes értékének különbségét az értékkülönbözettel és a tőkeváltozással (tőkenövekménnyel) szemben kell elszámolni.

*Az Alapok és az Alapkezelő közötti elszámolások* (kezelési költség felszámítása, kezelési költség pénzügyi rendezése) a befektetési alap és az alapkezelő könyvviteli nyilvántartásaiban - egymástól elkülönítetten - egyidejűleg könyvelendők.

*Származékos ügyletek:* A negyedévek végén nyitott származékos ügyletek piaci értékét a származékos ügyletek beértékelési különbsége soron kell elszámolni az értékelési különbség tartalmával szemben. A nyitott származékos ügyletek beértékelését negyedévente el kell végezni.

*Követelések és források:* Könyv szerinti értéken tartjuk nyilván a követeléseket; a pénzeszközöket; a saját tőkét; a céltartalékot; a kötelezettségeket; az aktív és passzív időbeli elhatárolásokat.

*A külföldi pénzügyi értékre szóló követelések és kötelezettségek, valamint a valutakészletek és devizabetétek* piaci értékének meghatározásánál az MNB által közzétett hivatalos devizaárfolyamnak az értékelés napján érvényes értékét kell alapul venni – könyv szerinti értékről piaci értékre történő beértékelése szintén negyedévente végzendő.

Az értékelési eljárások esetleges megváltoztatását a Számviteli Politikában - indoklással együtt - írásban rögzíteni kell. A változás tényét, valamint az eszközökre, forrásokra és az eredményre gyakorolt számszerűsített hatását a kiegészítő mellékletben be kell mutatni.

## Kiegészítések a Mérleghez

### A) Befektetett eszközök

Az Alap 2014.12.31-én nem rendelkezett **Befektetett pénzügyi eszközökkel**, az állományban lévő értékpapírok vásárlása forgatási céllal történt.

### B) Forgóeszközök

A **Követelések** értéke a mérleg fordulónapján **39.471 eFt**, ami áthúzódó osztalékkövetelésből és befektetési jegy forgalmazásából ered.

Követelések	adatok eFt-ban			
	2013	2014	Vált.	Vált.%
Osztalék követelés	0	14 618	14 618	0%
Áthúzódó befektetési jegy forgalmazás	10 578	24 853	14 275	135%
<b>Összesen:</b>	<b>10 578</b>	<b>39 471</b>	<b>28 893</b>	<b>273%</b>

A forgóeszközök között kimutatott **értékpapírok** értéke a következőkből tevődik össze:

Értékpapírok	adatok eFt-ban			
	2013	2014	Vált.	Vált.%
Értékpapírok beszerzési értéke	1 590 088	4 676 316	3 086 228	194%
Értékpapírok értékelési különbözete kamatból	0	0	0	0%
Értékpapírok értékelési különbözete egyéb piaci értéktételből	16 066	-169 698	-185 764	-1156%
<b>Összesen:</b>	<b>1 606 154</b>	<b>4 506 618</b>	<b>2 900 464</b>	<b>181%</b>

Az értékpapírok névértékének, beszerzési értékének, a mérleg fordulónapján kimutatott piaci értékének és értékelési különbözetének részletezését az **1. sz. melléklet** tartalmazza.

Az értékelési különbözet összege a beszerzési érték és a 2001. évi CXX. Törvény, a 215/2000. számú Kormányrendelet, valamint az Alap mindenkor érvényes Tájékoztatója által meghatározott értékelés szerinti piaci érték különbözetének eredménye.

Az értékesített értékpapírok könyv szerinti kivezetési értéke a FIFO módszerrel került meghatározásra.

A **Pénzeszközök értéke** 2014. december 31-én **322.867 eFt** volt, amely a Letétkezelőnél vezetett következő számlákból tevődik össze:

Számla típusa	adatok eFt-ban			
	2013	2014	Vált.	Vált.%
HUF	191	13 311	13 121	6883%
PLN	51 670	262 167	210 497	407%
CZK	271	25 849	25 578	9453%
EUR	78	21 541	21 463	27612%
<b>Összesen:</b>	<b>52 209</b>	<b>322 867</b>	<b>270 658</b>	<b>518%</b>

### C) Aktív időbeli elhatárolások

Az Alapnak aktív időbeli elhatárolása 2014 év végén nem volt.

### D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete

Az Alap eszközei között **származtatott ügyletek** is szerepelnek. Ezek év végi beértékelési különbözetének nettó értéke látható a D) soron, de az idei évben az Alap származtatott ügyleteinek év végi átértékeléséből nem származik értékelési különbözete, mivel a mérleg fordulónapon nyitott származékos ügylete nem volt.

### E) Saját tőke

A **Saját tőke** változása a következő:

adatok eFt-ban				
Saját tőke	2013	2014	Vált.	Vált.%
<b>Indulótőke:</b>				
Forgalomban lévő befektetési jegyek névértéke	1 290 449	3 878 560	2 588 111	201%
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	7 255 812	5 799 530	-1 456 282	-20%
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	5 965 363	1 920 970	-4 044 393	-68%
<b>Tőkenövekmény:</b>				
Visszavásárolt bef. jegyek bevonási értékkülönbözete	127 525	813 221	685 697	538%
Értékpapírok értékelési különbözetéből	16 066	-169 698	-185 764	-1156%
Előző évek eredményből	64148	215 572	151 424	236%
Üzleti év eredményéből	151 424	106 364	-45 060	-30%
<b>Összesen:</b>	<b>1 649 612</b>	<b>4 844 019</b>	<b>3 194 408</b>	<b>194%</b>

### F) Céltartalék

Céltartalék képzésére 2014-ben nem került sor.

### G) Kötelezettségek

A **Kötelezettségek** értékének változása a következő:

adatok eFt-ban				
Kötelezettségek	2013	2014	Vált.	Vált.%
Aegon Mo. Befektetési Alapkezelő Zrt. (alapkez. díj, sikerdíj)	16 221	21 411	5 190	32%
Unicredit Bank Zrt. (letétkezelői díj)	417	399	-18	-4%
Aegon Mo. Befektetési Alapkezelő Zrt. (főforg. jut.)	298	774	476	160%
Aegon Mo. Befektetési Alapkezelő Zrt. (bizományosi díj)	1 860	1 833	-27	-1%
Concorde Zrt. (forg.jut.)	0	4	4	0%
<b>Összesen:</b>	<b>18 796</b>	<b>24 421</b>	<b>5 625</b>	<b>30%</b>



**H) Passzív időbeli elhatárolások**

A **Passzív időbeli elhatárolások** összetevői az üzleti évet terhelő, de a mérleg fordulónapját követően kiszámlázásra és pénzügyi rendezésre kerülő alábbi tételek:

adatok eFt-ban

<b>Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Könyvvizsgálói díj	410	194	-216	-53%
Felügyeleti díj	123	321	198	161%
<b>Összesen:</b>	<b>533</b>	<b>515</b>	<b>-18</b>	<b>-3%</b>

*Az Alap mérlegének aktív és passzív oldala egyezően 4.868.956 eFt volt.*

**Kiegészítések az Eredménykimutatáshoz**

**Az Alap tárgyévi eredménye 106.364 eFt nyereség.**

**A Pénzügyi műveletek bevételeinek értéke:**

	adatok eFt-ban			
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Pénzintézettől kapott kamatok	51	2 573	2 523	4992%
Részvények ár- és árfolyamnyeresége	447 372	140 170	-307 203	-69%
Részvények osztaléka	118 277	145 576	27 299	23%
Pénzeszközök év végi átértékeléséből származó nyereségek	0	432	432	0%
Repó ügyletek kapott kamata	40	0	-40	-100%
Részvények kölcsönzéséből származó nyereség	26 456	0	-26 456	-100%
Részvények kölcsönzésének díjbevétele	614	0	-614	-100%
<b>Összesen:</b>	<b>592 810</b>	<b>288 751</b>	<b>-304 059</b>	<b>-51%</b>

**A Pénzügyi műveletek ráfordításainak összetevői:**

	adatok eFt-ban			
<b>Pénzügyi műveletek ráfordítása</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Részvények ár- és árfolyamvesztesége	380 371	121 690	-258 682	-68%
Pénzeszközök év végi átértékeléséből származó veszteség	3 136	0	-3 136	-100%
Devizás eszközök és kötelezettségek pénzügyi rendezésének árfolyamvesztesége	0	134	134	0%
Részvények kölcsönzéséből származó veszteség	2 183	0	-2 183	-100%
<b>Összesen:</b>	<b>385 690</b>	<b>121 824</b>	<b>-263 867</b>	<b>-68%</b>

**Működési költségként a következő került kimutatásra:**

	adatok eFt-ban			
<b>Működési költségek</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Alapkezelői díj	11 098	24 526	13 428	121%
Letétkezelői díj	1 841	3 184	1 343	73%
Sikerdíj	15 460	18 557	3 097	20%
Főforgalmazói jutalék	1 334	2 274	940	70%
Forgalmazói jutalék	2	6	4	176%
Felügyeleti díj	553	945	392	71%
Bankköltség	255	124	-131	-51%
Tranzakciós díjak	7 024	3 405	-3 619	-52%
Könyvvizsgálati díj	410	387	-23	-6%
Megbízási díj	17 702	7 755	-9 947	-56%
Keler díj	49	11	-37	-77%
<b>Összesen:</b>	<b>55 728</b>	<b>61 174</b>	<b>5 446</b>	<b>10%</b>

Az Alapnál 2014-ben **Egyéb bevételként 611 eFt** lett elszámolva, mely egy értékpapírra megadott nyilvános vételi ajánlat realizált egyéb bevétele (211 eFt), egy TVN SA felajánlás (394 eFt), illetve egyéb kerekítési különbözet volt. **Egyéb ráfordítás, Rendkívüli ráfordítás és Rendkívüli bevétel** nem merült fel.

A befektetési jegyek névértéke után az Alap nem fizetett hozamot.

Az alapnak nem volt kapott, ill. adott fedezete, biztosítéka, óvadéka, garancia- és kezességvállalása.

Az Alapkezelő nem vállal ígéretet hozam, illetve tőke megóvására.

Az Alap Portfólió jelentését a **2. sz. melléklet** tartalmazza, amely a tárgyév utolsó hivatalosan közzétett napi nettó eszközérték számításának napjára, 2014.12.31-re készült.

A Mérlegbéli és Kiegészítő melléklet táblázataiban lévő adatok és a 2. számú mellékletben található Portfóliójelentés összehasonlíthatóságát a nyilvántartásból adódó eltérések nehezítik.

A számviteli rendszer nyilvántartásának a 2000. évi C. Számviteli Törvénynek, illetve a 215/2000. Kormányrendeletnek való megfelelése érdekében a mérleg sorok eltérhetnek a Portfóliójelentés soraitól, de természetesen a Saját tőke egyezősége mellett.

Ennek lehetséges okai a következők:

- Az alapra terhelt díjak eltérnek a két kalkulációban (számviteli értelemben december 31-ig számított díjak, míg az analitikus nyilvántartás szerint az utolsó hivatalosan közzétett napi nettó eszközérték számításának napjáig felszámított díjak kerülnek a kötelezettségek közé).
- A Kiegészítő melléklet táblái között található "Kötelezettségek" tábla a kötelezettségeket szállítónkénti felbontásban tartalmazza, míg a jelentés költségtípusonként, így az nehezen összehasonlítható.
- Passzív időbeli elhatárolások a Portfóliójelentésben nem szerepelnek, ezek a tételek ott a „Kötelezettségek” soraiban szerepelnek.
- A bankszámlaegyenlegek a számlavezető bankok utólagos „visszakönyvelései” miatt eltérhetnek, és így egyenlegük a Portfóliójelentésben a „Követelések” és a „Folyószámla” sorokon szerepelhet megosztva.
- Az áthúzódó befektetési jegy forgalmazás a Portfóliójelentésben megosztva a „Követelések” és a „Kötelezettségek” sorokon szerepel, míg a számviteli kimutatásban egy összegben a „Követelések” között.

Az értékpapírok összetételét és beértékelését részletező 1. sz. melléklet 2014. december 31-i árfolyamon mutatja a papírokat, míg a nettó eszközérték kalkulációt tartalmazó 2. sz. melléklet az utolsó olyan kereskedési napra, melyre nettó eszközérték kalkulációt számítottak.

Budapest, 2015. április 28.

**Cash-flow kimutatás**  
**AEGON Lengyel Részvény Befektetési Alap**  
**2014. év**

Megnevezés	2013	2014
1 Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) +/-	151 424	106 364
2 Elszámolt amortizáció +	0	0
3 Elszámolt értékvesztés és visszairás +/-	0	0
4 Elszámolt értékelési különbözet +/-	0	0
5 Céltartalék képzés és felhasználás különbözete +/-	0	0
6 Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +/-	0	0
7 Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +/-	0	0
8 Befektetett eszközök állományváltozása +/-	0	0
9 Forgóeszközök állományváltozása -/+	684 267	-3 115 121
10 Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-	-25 613	5 626
11 Hosszú lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-	0	0
12 Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+	0	0
13 Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+	26	-18
<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszközváltozás</b>	<b>810 104</b>	<b>-3 003 150</b>
14 Ingatlanok beszerzése -	0	0
15 Ingatlanok eladása +	0	0
16 Befolyt bérleti díjak +	0	0
17 Értékpapírok beszerzése -	0	0
18 Értékpapírok eladása, beváltása +	0	0
19 Kapott hozamok +	0	0
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszközváltozás</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
20 Befektetési jegy kibocsátás +	4 229 475	-1 456 282
21 Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22 Befektetési jegy visszavásárlása -	-5 106 232	4 730 090
23 Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24 Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25 Hitel illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26 Hitel és kölcsön után fizetett kamat -	0	0
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszközváltozás</b>	<b>-876 757</b>	<b>3 273 808</b>
<b>IV. Pénzeszközök változása (+/-I. +/-II. +/-III. sorok)</b>	<b>-66 654</b>	<b>270 658</b>

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

Adatok Ft-ban											
Értékpapír	Devizanem	Kibocsátó	Névérték	Nyilvántartási ár	Beértékelési ár	Beértékelési különbözöt	Felhalmozott kamat %	Felhalmozott kamat tartalom	Lineáris amortizációs érték (kamat)	Egyéb értékelési különbözöt	
SERINUS ENERGY összesen	CAD	SERINUS ENERGY	589	547 352	132 994	- 414 358				- 414 358	
MOL Nyrt. részvény demát összesen	HUF	MOL Nyrt.	1 200	15 696 233	13 854 000	- 1 842 233				- 1 842 233	
ALIOR BANK összesen	PLN	ALIOR BANK SA	11 790	68 768 796	67 024 105	- 844 691				- 844 691	
AMREST HOLDING összesen	PLN	AMREST HOLDINGS ORD	2 650	16 013 032	19 578 200	3 565 168				3 565 168	
APATOR összesen	PLN	APATOR SA	1 090	2 259 862	2 975 554	715 692				715 692	
Asseco összesen	PLN	Asseco	19 553	65 936 856	73 673 358	7 736 502				7 736 502	
ASTARTA Holding összesen	PLN	ASTARTA Holding NV	65	232 295	98 044	- 136 251				- 136 251	
Bank Handlowy összesen	PLN	Bank Handlowy SA	4 445	39 665 803	35 122 016	- 4 543 787				- 4 543 787	
Bank Millennium összesen	PLN	Bank Millennium SA	38 961	23 431 309	23 891 041	459 732				459 732	
Bank Pekao SA összesen	PLN	Bank Pekao SA	37 263	517 929 652	491 959 392	- 25 970 260				- 25 970 260	
BIOTON összesen	PLN	BIOTON	1 600	770 784	469 286	- 301 498				- 301 498	
BOGDANKA összesen	PLN	BOGDANKA	8 610	76 552 649	61 358 862	- 15 193 787				- 15 193 787	
BORYSZEW összesen	PLN	BORYSZEW	5 646	2 848 008	2 390 135	- 457 874				- 457 874	
Budimex összesen	PLN	Budimex	560	3 506 269	5 854 251	2 347 982				2 347 982	
BZW BK összesen	PLN	BZW BK	7 860	225 779 884	217 761 300	- 8 018 584				- 8 018 584	
CCC összesen	PLN	CCC	3 397	30 186 409	33 504 543	3 318 134				3 318 134	
CD PROJECT RED összesen	PLN	CD PROJECT RED	8 860	8 426 617	10 931 433	2 504 815				2 504 815	
Ciech összesen	PLN	Ciech	1 885	2 839 386	5 504 031	3 094 665				3 094 665	
CINEMA CITY INTERNATIONAL összesen	PLN	CINEMA CITY INTERNATIONAL	3 450	8 360 367	10 960 098	2 599 731				2 599 731	
CYFROWY POLSAT összesen	PLN	CYFROWY POLSAT SA	24 480	36 888 082	42 501 686	5 815 604				5 815 604	
Echo Investment összesen	PLN	Echo Investment	15 050	6 891 326	7 627 734	936 408				936 408	
Empenia Holding összesen	PLN	Empenia Holding	2 025	8 852 394	7 360 684	- 1 491 729				- 1 491 729	
ENEA SA összesen	PLN	ENEA SA	31 545	35 824 903	35 424 278	- 400 626				- 400 626	
ENERGA összesen	PLN	ENERGA SA	27 027	35 974 523	45 985 262	10 010 739				10 010 739	
Eurocash összesen	PLN	Eurocash	22 630	61 561 949	63 532 367	1 970 419				1 970 419	
GET BANK összesen	PLN	GET Bank SA	166 024	38 935 643	26 862 218	- 12 073 424				- 12 073 424	
GETIN HOLDING SA összesen	PLN	GETIN HOLDING SA	13 463	3 808 112	1 850 042	- 1 958 070				- 1 958 070	
GRUPA KETY összesen	PLN	GRUPA KETY SA	1 350	19 577 952	26 420 343	8 842 391				8 842 391	
GTO összesen	PLN	Globe Trade Centre	31 482	17 616 257	12 536 548	- 5 081 709				- 5 081 709	
ING Bank Śląski összesen	PLN	ING Bank Śląski	4 540	41 792 394	46 924 586	5 132 192				5 132 192	
Integer összesen	PLN	Integer PL	640	12 675 500	7 281 613	- 5 393 887				- 5 393 887	
INTER CARS összesen	PLN	INTER CARS ORD	80	1 075 866	1 326 885	251 019				251 019	
JSW összesen	PLN	Jastrzabska Spółka Wąglowa	17 071	54 825 256	21 125 192	- 33 700 064				- 33 700 064	
KERNEL összesen	PLN	KERNEL HOLDING SA	7 406	15 292 418	15 572 039	279 621				279 621	
KGHM összesen	PLN	KGHM Płoska SA	40 760	356 554 857	327 785 317	- 28 769 540				- 28 769 540	
Lotos összesen	PLN	MGMT Company	15 235	42 826 592	28 701 826	- 14 126 766				- 14 126 766	
LPP összesen	PLN	LPP	339	212 780 575	181 192 872	- 31 587 703				- 31 587 703	
MBANK SA összesen	PLN	MBANK SA	3 599	134 821 270	132 415 272	- 2 405 998				- 2 405 998	
NETIA összesen	PLN	NETIA SA	68 047	26 333 093	26 052 403	- 280 690				- 280 690	
Orange Polska összesen	PLN	Orange Polska	187 211	140 550 953	115 075 157	- 25 475 796				- 25 475 796	
Orbis összesen	PLN	Orbis SA	1 108	2 817 089	3 585 426	768 337				768 337	
Pbg összesen	PLN	Pbg	850	1 423 859	1 02 989	- 1 320 870				- 1 320 870	
PGE összesen	PLN	PGE	221 357	334 553 688	308 924 324	- 25 629 364				- 25 629 364	
Pgnig összesen	PLN	Pgnig	500 122	169 841 244	164 423 109	- 5 418 134				- 5 418 134	
PKN összesen	PLN	PK Nieruchomości	85 861	276 096 197	310 319 650	34 223 454				34 223 454	
PKO Bank összesen	PLN	PKO Bank	214 659	636 453 668	567 118 087	- 69 335 581				- 69 335 581	
PKP CARGO összesen	PLN	PKP CARGO SA	7 742	43 951 837	47 760 243	3 808 406				3 808 406	
Polimexms összesen	PLN	Polimexms	21 040	2 365 291	108 810	- 2 256 481				- 2 256 481	
PZU összesen	PLN	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ	15 969	518 674 617	573 377 804	54 703 187				54 703 187	
Synthos összesen	PLN	Synthos	120 805	44 259 243	36 682 052	- 7 577 191				- 7 577 191	
TAURON összesen	PLN	TAURON POLSKA ENERGIA SA	311 062	113 731 476	116 055 366	2 323 890				2 323 890	
Torpól Sp. z o.o. összesen	PLN	Torpól Sp. z o.o.	40 000	23 961 600	29 463 344	5 501 744				5 501 744	
TRAKCJA SA összesen	PLN	TRAKCJA SA	37 500	26 170 560	21 055 800	- 5 114 760				- 5 114 760	
TVN összesen	PLN	TVN	35 190	40 226 887	42 117 363	1 890 476				1 890 476	
Warsaw Stock Exchange összesen	PLN	Warski Tőzsde	1 210	3 450 075	4 085 342	635 268				635 268	
ZAKŁADY AZOTOWE W TARNOWIE összesen	PLN	ZAKŁADY AZOTOWE W TARNOWIE	5 046	21 768 787	23 598 144	1 829 357				1 829 357	
ZE PAK összesen	PLN	ZE PAK	883	1 556 468	1 715 708	159 240				159 240	
<b>Részvények összesen:</b>			<b>2 459 882</b>	<b>4 676 316 034</b>	<b>4 506 618 508</b>	<b>- 169 697 526</b>				<b>- 169 697 526</b>	
<b>Total:</b>			<b>2 459 882</b>	<b>4 676 316 034</b>	<b>4 506 618 508</b>	<b>-169 697 526</b>				<b>-169 697 526</b>	

\*A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva.\*

# Portfólió jelentés értékpapíralapra

## Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma:	Aegon Lengyel Részvény Befektetési Alap, 1111-479
Alapkezelő neve:	AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő neve:	Unicredit Bank Hungary Zrt.
Alapdeviza:	PLN
NEE számítás típusa:	1 nap
Tárgynap:	2014.12.31
Saját tőke:	65 559 721 PLN

## Sorozatok

sorozat	deviza	1 jegyre jutó NEÉ	darabszám	érték
A	PLN	1		PLN
B	HUF	1.22756	2 157 305 519	2 648 221 963 HUF
I	PLN	1.198805	24 787 026	29 714 811 PLN

## A tárgy napi nettó eszközérték meghatározása:

I. Kötelezettségek				Osszeg/Érték	(%)	
I/1. Hitelállomány:		Hitelező	Futamido	0	0,00%	
				0	0,00%	
Egyéb kötelezettségek:				705 448	100,00%	
Atmenő befektetési jegy visszaváltás				132 500	18,78%	
Bizományosi díj				24 860	3,52%	
Egyéb kötelezettség				22 023	3,12%	
Könyvvizsgálói díj				2 621	0,37%	
Vezető forgalmazó díja				10 471	1,48%	
PSZAF díj				4 350	0,62%	
Letétkezelői díj				4 695	0,67%	
Vagyonkezelői díj				38 654	5,48%	
Sikerdíj				251 175	35,60%	
Tranzakciós (lk.) díj				7 000	0,99%	
Befektetési jegy visszaváltás				207 100	29,36%	
I/3. Céltartalékok:				0	0,00%	
I/4 Passzív időbeli elhatárolások:				0	0,00%	
		Kötelezettség össz.:		705 448	100,00%	
II. Eszközök				Osszeg/Érték	(%)	
II/1. Folyószámla, készpénz:				4 370 156	6,59%	
számla		deviza	egyenleg	érték	%	
Lengyel Részvény befizetési számla - Unicredit		HUF	13 311 466,00	180 177	0,27%	
Lengyel Részvény PLN befizetési számla - Unicredit		PLN	3 548 545,62	3 548 546	5,36%	
Lengyel Részvény CZK befizetési számla - Unicredit		CZK	2 277 402,91	349 872	0,53%	
Lengyel Részvény EUR befizetési számla - Unicredit		EUR	68 406,69	291 562	0,44%	
II/2. Egyéb követelés:				895 846	1,35%	
Atmenő befektetési jegy jegyzés				463 600	0,70%	
Osztalék, lejárat, kamatfizetés				219 846	0,33%	
Befektetési jegy jegyzés				212 400	0,32%	
II/3. Lekötött bankbetétek		Bank	Futamido		%	
II/3.1. Max 3 hó lekötésű:					%	
II/3.2. 3 hónavnál hosszabb lekötésű:					%	
II/4. Ertekpapírok:		Devizanem	Mennyiség	60 999 168	92,05%	
II/4.1. Allampapírok:					%	
II/4.1.1. Kötvények:					%	
II/4.1.2. Kincstárjegyek:					%	
II/4.1.3. Egyéb jegybankkepes ép.:					%	
II/4.1.4. Külföldi allampapírok:					%	
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:					%	
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett:					%	
II/4.2.2. Tőzsdén kívüli:					%	
II/4.2.3. Külföldi kötvények:					%	
II/4.3. Részvények:				60 999 168	92,05%	
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett:				187 520	0,28%	
MOL Nyrt. részvény demat		HU0000068952	HUF	1 200	0,28%	
II/4.3.2. Külföldi részvények:				59 892 263	90,38%	
AMREST HOLDING		NL0000474351	EUR	2 650	265 000	0,40%
APATOR		PLAPAT00018	PLN	1 090	40 276	0,06%
Asseco		PLSOF1B00016	PLN	19 553	997 203	1,50%
ASTARTA Holding		NL0000686509	EUR	65	1 300	0,00%
Bank Handlowy		PLBH0000012	PLN	4 445	475 393	0,72%
Bank Millennium		PLBIG0000016	PLN	38 961	323 376	0,49%
Bank Pekao SA		PLPEKA000016	PLN	37 263	6 658 898	10,05%
BIOTON		PLBIOTN00029	PLN	1 600	6 352	0,01%
BOGDANKA		PLLBGD00016	PLN	8 610	830 521	1,25%
BORYSZEW		PLBRSZW00011	PLN	5 646	32 352	0,05%
Budimex		PLBUDMX00013	PLN	560	79 240	0,12%
BZW BK		PLBZ00000044	PLN	7 860	2 947 500	4,45%
CCC		PLCCC0000016	PLN	3 397	453 500	0,68%
CD PROJECT RED		PLCPTTC00011	PLN	8 860	147 962	0,22%
Ciech		PLCIECH00018	PLN	1 885	80 320	0,12%

CINEMA CITY INTERNATIONAL	NL0000687309	EUR	3 450	148 350	0,22%
CYFROWY POLSAT	PLCFRPT00013	PLN	24 480	575 280	0,87%
Echo Investment	PLECHPS00019	PLN	15 050	105 952	0,16%
Emperia Holding	PLELDRD00017	PLN	2 025	99 630	0,15%
ENEA SA	PLENEA000013	PLN	31 545	479 484	0,72%
ENERGA	PLENERG00022	PLN	27 027	622 432	0,94%
Eurocash	PLEURCH00011	PLN	22 630	859 940	1,30%
GET BANK	PLGETBK00012	PLN	166 024	363 593	0,55%
GETIN HOLDING SA	PLGSPR000014	PLN	13 463	25 041	0,04%
GRUPA KET Y	PLKET Y000011	PLN	1 350	384 683	0,58%
GTC	PLGTC0000037	PLN	31 482	169 688	0,26%
ING Bank Slaski	PLBSK0000017	PLN	4 540	635 146	0,96%
Integer	PLINTEG00011	PLN	640	98 560	0,15%
INTER CARS	PLINTCS00010	PLN	80	17 960	0,03%
JSW	PLJSW0000015	PLN	17 071	285 939	0,43%
KERNEL	LU0327357389	PLN	7 406	210 775	0,32%
KGHM	PLKGHM000017	PLN	40 760	4 436 726	6,70%
Lotos	PLLOTOS00025	PLN	15 235	388 493	0,59%
LPP	PLLPP0000011	PLN	339	2 452 529	3,70%
MBANK SA	PLBRE0000012	PLN	3 599	1 792 302	2,70%
NETIA	PLNETIA00014	PLN	68 047	379 702	0,57%
Orange Polska	PLTLKPL00017	PLN	187 211	1 557 596	2,35%
Orbis	PLORBIS00014	PLN	1 108	48 530	0,07%
Pbg	PLPBG0000029	PLN	850	1 394	0,00%
PGE	PLPGER000010	PLN	221 357	4 181 434	6,31%
Pgnig	PLPGNIG00014	PLN	500 122	2 225 543	3,36%
PKN	PLPKN0000018	PLN	85 861	4 200 320	6,34%
PKO Bank	PLPKO0000016	PLN	214 659	7 676 206	11,58%
PKP CARGO	PLPKPCR00011	PLN	7 742	646 457	0,98%
Polimexms	PLMSTSD00019	PLN	21 040	1 473	0,00%
PZU	PLPZU0000011	PLN	15 969	7 760 934	11,71%
SERINUS ENERGY	CA81752K1057	PLN	589	1 800	0,00%
Synthos	PLDWOR Y00019	PLN	120 805	496 509	0,75%
TAURON	PLTAURN00011	PLN	311 062	1 570 863	2,37%
Torpol Sp. z o.o.	PLTORPL00016	PLN	40 000	398 800	0,60%
TRAKCJA SA	PLTRKPL00014	PLN	37 500	285 000	0,43%
TVN	PLTVN0000017	PLN	35 190	570 078	0,86%
Warsaw Stock Exchange	PLGPW00000017	PLN	1 210	55 297	0,08%
ZAKLADY AZOTOWE W TARNOWIE	PLZATR M00012	PLN	5 046	319 412	0,48%
ZE PAK	PLZEPAK00012	PLN	883	23 223	0,04%
II/4.3.3. I ózsden kivüli:				919 384	1,39%
ALIOR BANK	PLALIOR00045	PLN	11 790	919 384	1,39%
II/4.4. Jelzaloglevelek:					%
II/4.4.1. I ózsdere bevezetett:					%
II/4.4.2. I ózsden kivüli:					%
II/4.5. Befektetési jegyek:					%
II/4.5.1. I ózsdere bevezetett:					%
II/4.5.2. I ózsden kivüli:					%
II/4.6. Karpottási jegy:				0	0%
II/5. Aktiv idóbeli elhatárolások:				0	0%
II/6. Határdós ügyletek:			Nyitott nennyiség		%
II/6.1. Szarmaztatott ügyletek):					%
II/6.1.1. Futures:					%
II/6.1.2. Forward:					%
Eszközök összesen:				66 265 170	100,00%

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

---

**AEGON Lengyel Részvény Befektetési Alap**  
**- Üzleti jelentés -**  
**2014. december 31.**

---



## Gazdasági környezet

### Globális gazdasági környezet

A befektetési hangulat romlásával kezdődött az idei év: a kockázatos eszközök piacán kibontakozó eladói hullámmal párhuzamosan élénk vételi érdeklődés bontakozott ki a biztonságos eszközök piacán. Az eladói hullám kialakulása a feltörekvő piacokról érkező negatív híreknek volt köszönhető. Miután aggasztó kínai növekedési adatok láttak napvilágot és az ukrán-orosz geopolitikai feszültség is tovább eszkalálódott, komoly nyomás nehezedett a feltörekvő devizákra. Mindez egyes központi bankokat arra kényszerítette (leginkább a magas folyófizetési mérleg hiánnyal rendelkező országokban), hogy - a fizetőeszközök stabilizálása érdekében - jelentősen szigorítsák jegybanki politikájukat. Eközben a feltörekvő piaci alapok folyamatos kiáramlással szembesültek, a kiáramlás üteme azonban mérséklődött. A feszültségek enyhülésével végül a negyedév utolsó hete fordulatot hozott és erősödést láthattunk a feltörekvő piacokon is. Ezzel párhuzamosan a fejlett piacokon enyhe korrekció bontakozott ki. A rendkívüli időjárás rányomta bélyegét az amerikai reálgazdasági adatokra, amelyek így jelentősen elmaradtak a várakozásoktól. Az USA kilátásaival kapcsolatos aggodalmakat tovább tetézte Janet Yellen, az új amerikai jegybankelnök, aki beszédében először a kamatpálya korábban vártnál hamarabb emelkedésére utalt, ennek megfelelően a piaci fókusz leginkább az amerikai hozamgörbe rövid végére összpontosult, míg a hosszabb hozamok stabilnak bizonyultak.

2014-es év második negyedévét döntően három fontos esemény határozta meg: az ukrán válság, az eurózóna romló inflációs kilátásai és az Amerikai Egyesült Államokban az első, gyenge negyedévet követő javuló gazdasági várakozások. Az ukrán válságban bekövetkezett fordulatok, a helyzet eszkalálódásának eshetősége és az Európai Unió, valamint az Egyesült Államok által bevezetett és további belebegtetett gazdasági szankciók aggodalommal töltötték el a befektetőket. Szerencsére egy rövid perióduson kívül a piaci reakció viszonylag mérsékelt maradt, habár az amerikai tőkepiacok ennek hatására felülteljesítetették az európai piacokat. A deflációs környezet hatására az Európai Központi Bank további monetáris politikai könnyítést jelentett be, amelynek keretében elindította a célzott hosszú távú refinanszírozási hitelprogramját (TLTRO) és mérsékelte az irányadó kamat mértékét is. Ennek hatására az európai befektetői hangulat hatalmasat javult, a német kötvényhozamok közel kerültek az előző évi alacsony szintjükhöz, az amerikai és német hozamok közötti felár pedig évtizedek óta nem látott nagyságra emelkedett. Az amerikai jegybank a gyenge, első negyedéves gazdasági teljesítmény utáni javulással összhangban csökkentette a mennyiségi lazítás havi mértékét. A kedvező munkaerő-piaci fejlemények ellenére azonban Janet Yellen – a Fed új elnöke – kitartott a laza monetáris politika mellett, ezzel enyhítve azokat a várakozásokat, amelyek szerint a jegybanki kamatnormalizálás a vártnál korábban következik majd be. Az amerikai hosszú hozamok így továbbra is stabilan alacsonyan maradtak, amely az egész világon támogatóan hatott a kötvényekre. A piaci volatilitás – főleg a bőséges likviditásnak köszönhetően - továbbra is alacsony maradt, ami kedvező környezetet biztosított a kockázatos eszközöknek. Mind a feltörekvő, mind a fejlett piaci részvényindexek pozitív hozamokat értek el.

Júliusban a részvénypiaci rali ereje ellillant, majd a hónap második felében számos részvényindex lefordult az addig elért csúcspól. Ukrajna ismételten a figyelem középpontjába került, mivel a maláj repülőgép-katasztrófa hatására a krízis újabb lendületet vett. Az Egyesült Államok és az Európai Unió újabb szankciókkal sújtotta az orosz gazdaságot, amellyel kulcsfontosságú szektorokra és cégekre tudtak érdemi hatást gyakorolni. A júliusi amerikai makro adatok mérsékeltek maradtak, miközben a Fed a várakozásokkal összhangban tovább csökkentette a mennyiségi lazítási programját.

A becslésekhez viszonyítva az amerikai jelentési szezon relatíve egészséges képet festett, míg az európai cégek alulteljesítették a bevétellel kapcsolatos várakozásokat. Mindez tovább támogatta az amerikai indexek felülteljesítését az európai részvényekhez viszonyítva, amelyeknek az orosz szankciók negatív hatását is viselniük kell.

A részvénypiacok hullámzó hónapot zártak augusztusban: a hónap elején meredek zuhanást láthattunk, amit egy szolid korrekció követett. A hírek ebben a hónapban is az orosz-ukrán konfliktus elmérgesedéséről szóltak. Az európai piacokat erősen sújtották a lassú növekedési kilátásokkal kapcsolatos félelmek, amit a szankciókkal kapcsolatos aggodalmak és a gyenge vállalati eredmények csak tovább fokoztak. Az amerikai részvénypiacok ellenállóak maradtak: az S&P 500 felülteljesítette a német DAX-ot a szolid makró adatok és lényegesen jobb vállalati eredmények nyomán. A kínai részvények is relatíve erősek maradtak az eladási hullám közepette, amely főként a historikusan is vonzó értékeltségnek tudható be. Az euró leértékelődése tovább folytatódott az amerikai dollárral szemben, miközben a nemesfémek árfolyama dollárban számolva esett. Tekintet nélkül az Irakban zajló fegyveres konfliktusra, a kőolaj ára az Európa szerte lassú növekedési aggodalmak miatt tartósan nyomás alá került.

Szeptemberben mind a fejlett, mind pedig a feltörekvő piacokon nőtt a volatilitás, ahogy a gyengébb gazdasági adatoknak köszönhetően elromlott a befektetői hangulat. Az alkalmazott monetáris- és gazdaságpolitika egyre inkább eltérő az eurózónában és az Egyesült Államokban, amelynek hatásai egyre tisztábban kivehetőek. A Fed döntéshozóinak véleménye szigorodott az alapkamat jövőbeli pályáját illetően, amely eladási hullámot váltott ki a hónap első felében. Eközben az Európai Központi Bank arra készült a növekvő deflációs veszély tükrében, hogy eszközvásárlás útján újra növelni kezdje mérlegfőösszegét. Az EURUSD árfolyamában agresszív mozgás szemtanúi lehettünk, miután a dollár erősödése meghatározóvá vált a devizapiacokon. A gyenge eurózónás és kínai beszerzési menedzser indexek (BMI) tovább rontották a befektetői hangulatot, miközben az árupiacokon komoly esés következett be az erős dollár és a lassuló feltörekvő piaci növekedés hatására. A feltörekvő piaci részvények különösen sokat estek, miután a romló gazdasági kilátások olyan politikai kockázatokkal társultak, mint a hong kong-i tüntetés vagy a brazil választások.

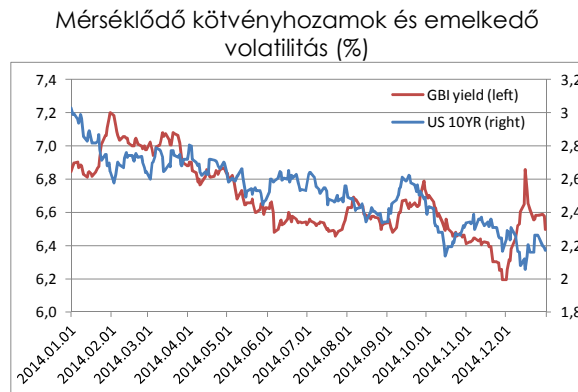
Az utolsó negyedév jelentős volatilitást hozott magával. A gyenge kínai és EU-s adatok tovább fűtötték a globális gazdasági lassulás körüli félelmeket, ami októberben hirtelen korrekcióhoz vezetett. A hangulat gyorsan megfordult, miután a romló növekedési kilátásoknak köszönhetően felerősödtek a jegybanki gazdaságélénkítéssel kapcsolatos várakozások. Ezt tovább fűtötte a japán jegybank nem várt mennyiségi lazítása, amellyel a gyengélkedő gazdaságát kívánja felpörgetni.

Az Egyesült Államok gazdasága továbbra is kiváló teljesítményt nyújtva a világ növekedésének egyik húzóereje, azonban a QE végére érve a kamatemeléssel kapcsolatos várakozások és a korábban említett félelmek kismértékű korrekcióhoz vezettek. Mindezek ellenére az erős dollár továbbra is nyomást gyakorol az árupiacokra, valamint a fejlődő piaci devizákra is.

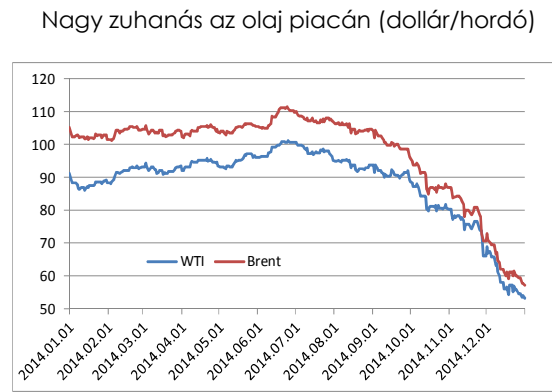
Az olajárak összeomlása fontos mozgatórugója volt a piacoknak. Jelentős negatív hatást fejt ki a fejlődő országok részvényeire és devizájára, azonban az alacsony energiaárak legnagyobb vesztese egyértelműen Oroszország. A rubel gyors leértékelődése teljesen elterelte a figyelmet az ukrajnai konfliktusról, komoly pánikhoz vezetett a tőkepiacokon, főleg az események tovagyűrűzésének kockázata miatt. Az összeomlást csak az orosz jegybank által elköltött dollár milliárdok akadályozták meg, de emellett is hatalmas kihívásnak néz elébe az orosz gazdaság, ha az olajárak ilyen nyomott szinteken ragadnak.

Az olajárak ilyen irányú változása jelentős deflációhoz is vezet, emellett pedig a fogyasztást emelheti. A még alacsonyabb infláció következményei egyértelműek: az Egyesült Államok nem fogja

elkapkodni a kamatemelést, valamint további okokat ad egy esetleges európai QE-ra, főleg mivel az eurózóna inflációs mutatói már így is 0% közeliek. Ilyen körülmények között nem meglepő, hogy a fejlett országok kötvényhozamai csökkentek a Fed kamatemelésével kapcsolatos várakozások ellenére, ez pedig jótékony hatással volt más kötvénypiacokra is.



Forrás: Bloomberg



Forrás: Bloomberg

## Magyarországi helyzet

Az év elején a legfrissebb reálgazdasági adatok már javuló makrogazdasági képet festettek Magyarországról: az üzleti bizalmi indexek a pozitív tartományban maradtak a negyedév során, a 2013 negyedik negyedéves növekedési adat pedig felülmúlta az elemzői várakozásokat (2,7% az előző év azonos időszakához képest a várt 2,5%-kal szemben).

Az inflációs adatok továbbra is nagyon alacsony áremelkedési ütemről számoltak be. Februárban 0,1% volt az áremelkedés üteme az előző év azonos időszakához képest, amely jelentősen elmaradt az elemzői konszenzustól (0,4%). A maginflációs adatok azonban még ekkor is a jegybanki cél környékén alakultak (3%), míg az MNB legfrissebb inflációs riportja 2015-re már azt prognosztizálta, hogy a fogyasztói árindex elérheti a célt. Ennek következtében egyre több befektető aggódni kezdett a reálkamat jelentős csökkenése miatt, ami óvatosságra int.

Annak ellenére, hogy a rekordmagas kereskedelmi mérleg többlet erős támaszt jelent a magyar fizetőeszköznek, mégis januárban a forint közel 6%-kal értékelődött le a feltörekvő piacokon kibontakozó eladási hullám következtében. Ezt követően az Orosz-Ukrán konfliktus enyhülésének és a török líra stabilizálódásának hatására javult a hangulat a negyedév hátralévő részében, így a forint is erősödni tudott.

A hazai gazdasági aktivitás a második negyedévben is erős maradt: mind az ipari termelés, mind a kiskereskedelmi adatok kedvezően alakultak, habár a beszerzési menedzser index a negyedév végéhez közeledve a dinamika lassulását jelezte.

Az első negyedéves GDP éves alapon 3,5%-kal jelentősen magasabb lett, mint a várt 2,7%, mindezt döntően a kormányzati fogyasztás és befektetés hajtotta, de a nagy autógyártó kapacitások kiépülése is kedvezően hatott. Összességében az ez évi kilátások javultak, habár az egyszerű tételek befolyással lehetnek a következő évi adatokra.

Az inflációs mutatók alacsony szintje szinte folyamatosan meglepetést okozott, még a nyomott elemzői várakozásoknál is alacsonyabbak lettek a tényadatok. A kedvező külföldi környezettel együtt ez további kamatcsökkentéseket tett lehetővé. Az MNB új inflációs jelentése a 2014-2015-ös

időszakra egy még alacsonyabb inflációs pályát jelzett előre, ami további érveket szolgáltatott a monetáris politika lazításának folytatására. Egy másik fontos gazdasági mutató, a munkanélküliségi ráta is tovább csökkent, éves alapon mintegy 2,5%-kal. Ez részben a meginduló növekedési lendületnek köszönhető, de a kormányzati közmunkaprogram is segít felszívni a munkanélkülieket és a metodika változása is komoly szerepet játszott. Mindezek alapján is úgy tűnik, hogy az ország elérte a leminősítési ciklus alját. Habár kedvező elmozdulás nem történt az első negyedév alatt, az S&P visszavonta a negatív kilátást és stabil értékelést helyezett kilátásba, miközben a Fitch megerősítette a BB+ kilátását.

Mindeközben a Fidesz kétharmados többséggel megnyerte az áprilisi országgyűlési választásokat, amely a konszenzusnak megfelelően alakult, így nem követte jelentősebb piaci reakció az eredményeket. A legvalószínűbb forgatókönyv szerint növekedést támogató politikára, kicsivel jobb kiszámíthatóságra, de szigorú fiskális fegyelemre és a külső adósság csökkentésére lehetett számítani.

A második negyedéves GDP növekedés 3,9% volt év/év viszonylatban, amely a legmagasabb az elmúlt 8 év során és felülmúlta a 3,1%-os elemzői várakozásokat is. A félév végére a GDP arányos államadósság 85,1%-ra, 4 éves csúcspontra emelkedett. Az Európai Bizottság kilátásba helyezte, hogy 2015 tavaszán a túlzottdeficit-eljárás újrakezdődhet, de a magyar kormány sziklaszilárdan ragaszkodott hozzá, hogy az év végi arányszámban csökkenés figyelhető majd meg az előző év végi szinthez képest.

A harmadik negyedévben Magyarországon továbbra is fokozódott a gazdasági aktivitás, miközben az infláció egyes vélekedések szerint elérte a mélypontját. A makrogazdasági kilátások hosszú távon is a tartósan laza monetáris politika irányába mutattak. Az MNB júliusban egy - a vártnál nagyobb - 20 bázispontos vágással fejezte be a kamatsökkentési ciklusát, így végül az alapkamat 2,1%-on érte el a mélypontját.

A fiskális fegyelemnek és a meglepően jó növekedési adatoknak köszönhetően néhány piaci szereplő arra számított, hogy a hitelminősítő cégek már idén léphetnek, azonban szeptember közepén az S&P továbbra is fenntartotta Magyarország számára a BB besorolást, a kilátások pedig stabilak maradtak. A devizahiteles adósok megmentése újabb lendületet vett. Ez egyben jelentősen csökkentette a magyar bankrendszer tőkét.

A gazdasági aktivitás élénk maradt az utolsó negyedévben is, a figyelem azonban új területekre helyeződött át. A legfőbb folyamat az erős dezinfláció volt, ami további jegybanki alapkamat csökkentéseknek adhat teret. Az újabb kamatsökkentési ciklus elindítása mellett szól az EKB-től várt QE, aminek keretében államkötvény vásárlásra is számít a piac. Ezalatt az EURHUF árfolyama éves szinten is gyengén zárt annak ellenére, hogy a GDP arányos államadósság szépítése végett mindenki az árfolyam erősítésére számított. Valószínűleg a vártnál jobb növekedés, valamint a költségvetés kedvező alakulása miatt volt elfogadható egy gyengébb devizaárfolyam.

A hatóságok még az év vége előtt kijelölték a devizahitelek forintosításának legfőbb pontjait, az erre fordítandó euró-összeget a bankok rendelkezésére bocsátotta a magyar jegybank, ezzel elkerülve, hogy nagy nyomás nehezedjen a magyar fizetőeszközre. Az átváltás 309 EURHUF árfolyamon fog megtörténni az euró alapú hitelek esetében. A februári forintosításig nagy eséllyel ez jelenthet egy alsó korlátot a forint árfolyamának. Ezáltal a monetáris politika mozgatórugói ismét aszimmetrikusak lettek: egy gyengébb forint kevésbé lesz fájdalmas, mint a magasabb alapkamat, utóbbi ugyanis jelentősen növelné a Növekedési Hitelprogram terheit. Az év során a kormányzat felvásárolt két bankot (MKB Bank, Budapest Bank), aminek köszönhetően a bankrendszer több mint 50%-a hazai kézbe került. Remélhetőleg ez, valamint a deviza hitelek átváltása normalizálja a bankok és a kormányzat helyzetét, ami előfeltétele lehet Magyarország javuló adósságbesorolásának.

## Az Alap főbb jellemzői

Az Alapkezelő szándékai szerint az Alap portfolióját devizakülföldi társaságok nyilvános forgalombahozatal során kibocsátott részvényei alkotják túlnyomórészt. Az elsődleges befektetési célpontok azon vállalatok tőzsdén forgalmazott értékpapírai, mely cégek Lengyelországban tevékenykednek, illetve bevételeik jelentős részét innen nyerik, vagy részvényeik be vannak vezetve a Varsói Tőzsdére. Az alap befektethet más közép-kelet európai vállalatok részvényeibe is. Az Alapkezelő ide sorolja az alábbi országokat: Ausztria, Csehország, Magyarország, Oroszország, Románia, és Törökország, ám a portfólió döntő részét mindig a Varsói Tőzsdére bevezetett vállalatok részvényei fogják alkotni.

Az Alapkezelő az Alap portfoliójának kialakításakor a törvényi előírásokon túl, a biztonságot és a maximális diverzifikáció (kockázatmegosztás) elveit tartja szem előtt. Ennek alapján a részvénybefektetések között csakis a nyilvánosan forgalomba hozott tőzsdén jegyzett vagy bevezetés alatt álló papírokat vásárolja.

Az Alapkezelő a tőle elvárható maximális gondossággal, saját belátása és döntése alapján, a vonatkozó jogszabályok és a Kezelési Szabályzatban foglalt korlátozások betartása mellett, valamint a befektetési piacok makrogazdasági környezetének figyelembevételével elsősorban fundamentális elemzésekre támaszkodva alakítja ki az Alap forrásainak felhasználási módját. A portfólió kialakításakor a részvények határozzák meg az Alap jellegét, így az Alapban adott pillanatban tartható részvények aránya elérheti a mindenkorai törvényes maximumot. Az Alap számára megengedett a származtatott ügyletek használata.

A részvény befektetéseken belüli arányokat az alapkezelő úgy határozza meg, hogy az Alap - az Alapkezelő várakozásainak megfelelő jövőbeni kockázatok és hozamok függvényében - hosszabb távon megvalósítsa célját, az alap által meghirdetett benchmark hozamnál magasabb eredményt érjen el.

Az Alap eszközeit 30%-ot meghaladó mértékben nem hazai devizában (HUF) tartja. A jelenlegi törvényi szabályozásnak megfelelően akár 100% is lehet a portfólióban a részvények aránya.

Az alap referenciaindex: 80% WIG20 Index + 15% mWIG40 Index + 5% WIBO3M Index.

Letétkezelő: UniCredit Bank Hungary Zrt.

Vezető forgalmazó: AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt.

Az Alap 2014-es záró nettó eszközértéke 2,6 milliárd HUF („B” sorozat) és 29,7 millió PLN („I” sorozat).

## A mérleg fordulónapja után bekövetkezett lényeges események

A mérleg fordulónapja és a mérlegkészítés időpontja között a mérlegre, illetve az eredményre lényeges befolyású esemény nem történt.

Budapest, 2015. április 28.