

# **Eurizon Start Tőkevédett Részalap**

**ÉVES BESZÁMOLÓ**

**2025.12.31**

EURIZON START TŐKEVÉDETT RÉSZALAP  
MÉRLEG



adatok eFt-ban

Megnevezés	2024.12.31	2025.12.31
<b>A. BEFEKTETETT ESZKÖZÖK</b>	<b>288.000.000</b>	<b>275.000.000</b>
<b>I. Értékpapírok</b>	-	-
1. Értékpapírok	-	-
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	-	-
<b>II. Hosszú lejáratú bankbetétek</b>	<b>288.000.000</b>	<b>275.000.000</b>
1. Hosszú lejáratú bankbetétek	288.000.000	275.000.000
2. Hosszú lejáratú bankbetétek értékelési különbözete	-	-
<b>B. FORGÓESZKÖZÖK</b>	<b>123.664.609</b>	<b>178.108.906</b>
<b>I. KÖVETELÉSEK</b>	<b>11.760.140</b>	-
1. Követelések	11.760.140	-
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
<b>II. ÉRTÉKPAPÍROK</b>	<b>33.342.025</b>	<b>37.916.721</b>
1. Értékpapírok	33.350.608	37.584.200
2. Értékpapírok értékülkülönözete	- 8.583	332.521
a) kamatokból, osztalékból	166.468	226.244
b) egyéb	- 175.051	106.277
<b>III. PÉNZESZKÖZÖK</b>	<b>78.562.444</b>	<b>140.192.185</b>
1. Pénzeszközök	78.563.703	140.190.607
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	- 1.259	1.578
<b>C. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>3.363.995</b>	<b>4.204.755</b>
1. Aktív időbeli elhatárolás	3.363.995	4.204.755
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
<b>D. Származékos ügyletek értékelési különbözete</b>	<b>138.600</b>	<b>635.600</b>
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN :</b>	<b>415.167.204</b>	<b>457.949.261</b>

Megnevezés	2024.12.31	2025.12.31
<b>E. SAJÁT TŐKE</b>	<b>414.074.147</b>	<b>455.854.641</b>
<b>I. Induló tőke</b>	<b>190.245.618</b>	<b>198.989.705</b>
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	3.669.216.369	4.073.029.818
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 3.478.970.751	- 3.874.040.113
<b>II. Tőkeváltozás</b>	<b>223.828.529</b>	<b>256.864.936</b>
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülkülönözete	136.056.889	147.409.157
2. Értékelési különbözethataléka	128.758	969.699
3. Előző évek eredménye	66.999.847	87.642.882
4. Tárgyévi eredménye	20.643.035	20.843.198
<b>F. CÉLTARTALÉKOK</b>	-	-
<b>G. KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>1.092.055</b>	<b>2.093.572</b>
<b>I. Hosszú lejáratú kötelezettségek</b>	-	-
<b>II. Rövid lejáratú kötelezettségek</b>	<b>1.092.055</b>	<b>2.093.572</b>
<b>III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete</b>	-	-
<b>H. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>1.002</b>	<b>1.048</b>
<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN :</b>	<b>415.167.204</b>	<b>457.949.261</b>

Budapest, 2026. április 29

a vállalkozás vezetője (képviselője)

EURIZON START TŐKEVÉDETT RÉSZALAP  
EREDMÉNYKIMUTATÁS



adatok eFt-ban

Megnevezés	2024.01.01- 2024.12.31	2025.01.01- 2025.12.31
<i>I. Pénzügyi műveletek bevételei</i>	<b>25.557.270</b>	<b>27.817.523</b>
<i>II. Pénzügyi műveletek ráfordításai</i>	<b>14.538</b>	<b>1.324.952</b>
<i>III. Egyéb bevétel</i>	-	-
<i>IV. Működési költség</i>	<b>4.716.192</b>	<b>5.437.720</b>
<i>V. Egyéb ráfordítások</i>	<b>183.505</b>	<b>211.653</b>
<i>VI. Fizetett, fizetendő hozamok</i>	-	-
<b>VII. Tárgyévi eredmény (I-II+III-IV-V-VI)</b>	<b>20.643.035</b>	<b>20.843.198</b>

Budapest, 2026. április 29

\_\_\_\_\_  
a vállalkozás vezetője (képviselője)

# **Eurizon Start Tőkevédett Részalap**

**KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET**

**2025.12.31**

**I. Az Alap bemutatása**

Az Alap teljes neve:	Eurizon Start Tőkevédett Részalap
PSZÁF engedély száma:	E-III/110.238-1 / 2005.
PSZÁF engedély kelte:	2005. február 24.
Az Alap kezelője:	Eurizon Asset Management Hungary Zrt. (2021. április 8-át megelőzően CIB Befektetési Alapkezelő Zrt.)
Székhelye:	1024 Budapest, Petrezselyem u. 2-8.
Mérleg fordulónapja:	2025. december 31.
Mérlegkészítés időpontja:	2026. január 9.
Befektetési jegyek forgalmazója:	CIB Bank Zrt. 1024 Budapest, Petrezselyem u. 2-8. Concorde Értékpapír Zrt. 1123 Budapest, Alkotás u. 50. Erste Bank Befektetési Zrt. 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Letétkezelő:	CIB Bank Zrt. 1024 Budapest, Petrezselyem u. 2-8.
Könyvvizsgáló:	Barabás Csaba Kamarai tagsági száma: MKVK-005787 Ernst & Young Kft.
Beszámolót aláíró személy:	Komm Tibor (Budapest) Eurizon Asset Management Hungary Zrt. vezérigazgatója

Az éves beszámoló a 215/2000. (XII. 11.) számú "A befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvizelési kötelezettségének sajátosságairól" szóló kormányrendelet és a 2000. évi C. törvény a számvitelről figyelembevételével készült.

A CIB Start Tőkevédett Részalap (továbbiakban: az Alap) befektetési politikája az Alap tájékoztatójában kerül bemutatásra.

2009. évben az alábbi beolvadások történtek az Alapba:

- 2009.10.20. beolvadás határnapon a CIB Koktél 1 Alapok Alapja, a CIB Koktél 2 Alapok Alapja, illetve a CIB Koktél 3 Alapok Alapja olvadt be az Alapba.

- 2009. október 22. beolvadás határnapon a CIB Profitmix 4 Tőkegarantált Származtatott Alap olvadt be az Alapba.

Az Alap neve 2014. április 3-án CIB Hozamgarantált Betét Alapról CIB Hozamvédett Betét Alapra változott.

Az Alap neve 2018. december 14-i döntés alapján 2019. január 14-i hatálybalépéssel CIB Hozamvédett Betét Alapról CIB Start Tőkevédett Alapra változott.

2021. március 1-jével az Alap beolvadt a CIB Esernyőalapba (H-KE-III-71/2021. számú határozat), a CIB Start Tőkevédett Részalap – mint a "HUF-A" sorozatú HU0000703582 ISIN azonosítójú és "HUF-I" sorozatú HU0000719877 ISIN azonosítójú befektetési jegyeinek nyilvános forgalomba hozatala útján létrehozott határozatlan futamidejű, szakmai és lakossági befektetőknek forgalmazott részalap – az 1111-830-1 nyilvántartási alszámot kapta az egyesülés után.

Az Eurizon Asset Management Slovakia, správ. spol., a.s., mint a CIB Befektetési Alapkezelő Zrt. egyedüli részvényese 2021. április 1-jén kelt 6/2021. (IV. 1.) sz. részvényesi határozatával az Alapkezelő cégnevének megváltoztatásáról döntött, amely alapján az Alapkezelő tevékenységét 2021. április 8-tól Eurizon Asset Management Hungary Zrt. név alatt folytatja.

2023. július 3-tól a CIB Start Tőkevédett Részalap megnevezés Eurizon Start Tőkevédett Részalap megnevezésre módosult.

## II. A mérleghez kapcsolódó kiegészítések

### 1.1 Eszközök

#### 1.1.1. Befektetett eszközök

Az Alap a Számviteli Törvény adta lehetőséget kihasználva a 215/2000. számú kormányrendelet 1. számú mellékletében az értékpapír alapokra előírt mérlegsémát a könnyebb áttekinthetőség érdekében kibővítette, a Befektetett eszközök között megjelenítette a Hosszú lejáratú bankbetétek mérlegsort, melyen az éven túli lejáratú bankbetétek összegét mutatja ki.

A mérlegfordulónapon az Alap éven túli lejáratú lekötött betétállományának tőkeösszege 275.000.000 ezer Ft (2024. december 31-én 288.000.000 ezer Ft), ebből óvadékba adott betétállomány tőkeösszege 10.000.000 ezer Ft (2024. december 31-én 15.000.000 ezer Ft).

#### 1.1.2. Forgóeszközök

##### 1.1.2.1. Követelések

Az Alap a mérleg fordulónapján nem rendelkezik követeléssel (2024. december 31-én 11.760.140 ezer Ft követelést mutatott ki befektetési jegy forgalmazásból eredően).

##### 1.1.2.2. Értékpapírok

Az Alap tőzsdei ügyletek során megvásárolt, illetve értékesített értékpapírokat az üzletkötés napján (T napon) veszi nyilvántartásba, illetve vezeti ki a nyilvántartásból. Abban az esetben, ha az üzletkötés napja eltér a pénzügyi teljesítés napjától, akkor az ügyletekből adódó követeléseket, illetve tartozásokat bruttó módon, az egyéb követelések, illetve az egyéb kötelezettségek között mutatja ki a mérlegben az Alap.

A portfolióban szereplő értékpapírok piaci értéken kerülnek kimutatásra a mérlegben.

A piaci érték a beszerzési érték és a 215/2000. (XII.11.) számú kormányrendeletben meghatározott értékelés szerinti értékkülönböt együttes összegeként kerül meghatározásra.

Az Alap saját portfóliójában lévő értékpapírjait az alábbiak szerint értékeli:

- Az Alap a tulajdonában lévő kötvényeket valamely nemzetközileg elismert hiteles adatszolgáltató (Bloomberg, Reuters) által közzétett átlagár, illetve ennek hiányában az adatszolgáltató által közzétett utolsó árfolyam alapján értékeli. Az átlagár elsődleges árforrása BVAL, másodlagos árforrása BBG. Amennyiben a fent említett források alapján nem rendelkezünk árfolyam-információval, úgy súlyozott bekerülési átlagárfolyamon kell értékelni az adott kötvényt.

- Állampapírok esetében az Alap T napon tulajdonában lévő állampapírjait – az ÁKK által a T. napon közzétett legjobb vételi és legjobb eladási árfolyam számtani átlaga és a T. napig felhalmozott kamat összegeként kiszámolt értéken veszi számításba.

A 3 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű állampapírok és egyéb jegybankképes értékpapírok esetében, (amelyekre az elsődleges állampapír-forgalmazóknak már nincs árjegyzési kötelezettsége), és amelyekre az adott napon nem született tőzsdei kötés, ott az adott állampapír Államadósság Kezelő Központ által közzétett aktuális 3 hónapos referenciahozammal T. napra számított jelenérték a meghatározó.

Az Alap a portfóliójában lévő befektetési jegyeket az értékelés napján érvényes nettó eszközértéken értékeli.

Az Alap 2025. december 31-i értékpapír állományának bontását az alábbi táblázat részletezi:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Deviza-nem	Névérték	Beszerzési érték	Felhalmozott kamat	Értékkülön-bözet	Bruttó piaci érték
MÁK 2027/B	HUF	15.078.380	15.101.473	190.575	25.158	15.317.206
MÁK 2029/B	HUF	2.000.000	2.004.400	14.084	2.500	2.020.984
DBR 0.25 02/15/27	EUR	5.600	2.131.963	4.728	- 9.950	2.126.741
FRTR 02/25/27	EUR	10.500	4.007.365	-	- 48.309	3.959.056
<b>Államkötvény összesen</b>			<b>23.245.201</b>	<b>209.387</b>	<b>-30.601</b>	<b>23.423.987</b>
D260429	HUF	5.000.000	4.887.927	16.812	- 2.453	4.902.286
BTF 0 05/06/26	EUR	25.000	9.451.072	45	139.331	9.590.448
<b>Diszkont kincstárjegy összesen</b>			<b>14.338.999</b>	<b>16.857</b>	<b>136.878</b>	<b>14.492.734</b>
<b>Mindösszesen</b>			<b>37.584.200</b>	<b>226.244</b>	<b>106.277</b>	<b>37.916.721</b>

Az Alap 2024. december 31-i értékpapír állományának bontását az alábbi táblázat részletezi:

Adatok ezer Ft-ban

Értékpapír	Deviza-nem	Névérték	Beszerzési érték	Felhalmozott kamat	Értékkülön-bözet	Bruttó piaci érték
D250219	HUF	16.161.670	15.893.661	156.948	- 2.620	16.047.989
D250430	HUF	1.000.000	973.524	9.486	435	983.445
BTF 0 03/19/25	EUR	40.000	16.483.423	34	- 172.866	16.310.591
<b>Diszkont kincstárjegy összesen</b>			<b>33.350.608</b>	<b>166.468</b>	<b>- 175.051</b>	<b>33.342.025</b>

### 1.1.2.3. Pénzeszközök

A CIB Banknál vezetett folyószámla fordulónapi egyenlege 97.192.185 ezer Ft (2024. december 31-én 58.562.444 ezer Ft), ebből az értékelési különbözet összege 1.578 ezer Ft (2024. december 31-én -1.259 ezer Ft), valamint a fordulónapon éven belül lejáró betétállomány tőkeösszege 43.000.000 ezer Ft. (2024. december 31-én 20.000.000 ezer Ft)

### 1.1.2.4. Aktív időbeli elhatárolások

Az Alap 2025. december 31-én 4.204.755 ezer Ft aktív időbeli elhatárolást mutat ki, melyet lekötött betétállományának időarányos kamatára képzett (2024. december 31-én 3.363.995 ezer Ft).

### 1.1.2.5. Származékos ügyletek értékelési különbözete

Az Alap ezen a mérlegsoron az Alap javára kötött, mérleg fordulónapjáig le nem zárt határidős deviza forward ügyleteket piaci értéken mutatja ki.

Az Alap 2025. december 31-én nyitott határidős pozícióit az alábbi táblázat ismerteti:

Derivatív	Nyitott	Lezárt	E/V	Értékelési különbözet ezer Ft	Lejárat
HUF/EUR	40.000.000	-	E	635.600	2026.01.14
<b>Összesen</b>		<b>-</b>	<b>E</b>	<b>635.600</b>	

Az Alap 2024. december 31-én nyitott határidős pozícióit az alábbi táblázat ismerteti:

Derivatív	Nyitott	Lezárt	E/V	Értékelési különbözet ezer Ft	Lejárat
HUF/EUR	20.000.000	-	E	138.600	2025.03.24
<b>Összesen</b>		<b>-</b>	<b>E</b>	<b>138.600</b>	

## 1.2. Források

### 1.2.1. Saját Tőke

Az Alap saját tőkéje két részből áll, az indulótőkéből és a tőkenövekményből.

Indulótőkeként az Alap a fordulónapon forgalomban lévő befektetési jegyek össznévértékét mutatja ki.

Az Alap befektetési jegyeinek alapcímele 1 Ft.

Az Alap 2005. február 24-én kezdte meg működését, nyilvános ajánlattétel keretében lejegyzett 500.000.000 Ft értékű befektetési jegy kibocsátásával.

A forgalmazási időszakban a befektetési jegyek eladásából és visszavételéből adódó, a befektetési jegyek névértékének és árfolyamának különbözetét tőkenövekményként számolja el az Alap. Tőkenövekmény részét képezi még a tárgyév eredménye és az Alap tulajdonában lévő befektetési eszközök fordulónapra kiszámolt értékelési különbözete, amely a befektetési eszközök beszerzési értéke és a fordulónapra érvényes piaci ár közötti nettó különbözet.

Adatok ezer Ft-ban

Időszak	Induló tőke kibocsátott befektetési jegy névértéke	Induló tőke visszavásárolt befektetési jegy névértéke	Tőkenövekmény a forgalmazott befektetési jegyek értékkülönbségéből	Tőkenövekmény értékelési különbözetből	Tőkenövekmény eredményből
<b>Nyitó</b>	<b>3.669.216.369</b>	<b>-3.478.970.751</b>	<b>136.056.889</b>	<b>128.758</b>	<b>87.642.882</b>
Növekedés	403.813.449	-	11.352.268	840.941	-
Csökkenés	-	-395.069.362	-	-	-
Időszak eredménye	-	-	-	-	20.843.198
<b>Záró</b>	<b>4.073.029.818</b>	<b>-3.874.040.113</b>	<b>147.409.157</b>	<b>969.699</b>	<b>108.486.080</b>

### 1.2.2. Céltartalékok

Az Alap sem a tárgyévben, sem a megelőző évben nem képzett céltartalékokat.

### 1.2.3. Kötelezettségek

#### 1.2.3.1. Hosszú lejáratú kötelezettségek

Az Alap nem rendelkezik hosszú lejáratú kötelezettségekkel.

#### 1.2.3.2. Rövid lejáratú kötelezettségek

A fordulónapon az Alap igénybe vett szolgáltatásokból eredő rövid lejáratú kötelezettségeinek egyenlege 1.224.878 ezer Ft, befektetési jegy forgalmazásból származó kötelezettség 397.240 ezer Ft, óvadékba adott pénz miatti kötelezettsége 471.454 ezer Ft. (2024. december 31-én 1.092.055 ezer Ft igénybe vett szolgáltatásból eredő rövid lejáratú kötelezettség)

**1.2.4. Passzív időbeli elhatárolások**

Az Alap a tárgyévben 1.048 ezer Ft passzív időbeli elhatárolást mutat ki igénybe vett szolgáltatásból (2024. december 31-én 1.002 ezer Ft).

**III. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések****1. Pénzügyi műveletek bevételei**

A pénzügyi műveletek bevételei az alábbiak szerint alakultak:

Adatok ezer Ft-ban		
<b>Megnevezés</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
Egyéb kapott kamat jellegű bevételek	23.607.627	24.930.643
Értékpapírok kapott kamata	1.819.765	1.749.657
Értékpapírok árfolyamnyeresége	261.927	1.990
Deviza árfolyamnyereség	2.385	142.380
Határidős és opciós ügyletek árfolyamnyeresége	-	1.135.000
Vételárban felhalmozott kamat	-134.434	-142.147
<b>Összesen</b>	<b>25.557.270</b>	<b>27.817.523</b>

**2. Pénzügyi műveletek ráfordításai**

A pénzügyi műveletek ráfordításai az alábbiak szerint alakultak:

Adatok ezer Ft-ban		
<b>Megnevezés</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
Értékpapírok árfolyamvesztesége	429	1.231.508
Deviza árfolyamveszteség	14.109	93.444
<b>Összesen</b>	<b>14.538</b>	<b>1.324.952</b>

**3. Egyéb bevételek**

Az Alap egyéb bevételt nem könyvelt sem a tárgyévben, sem az azt megelőző üzleti évben.

**4. Működési költségek**

Az Alap működési költségként csak a kibocsátási tájékoztatóban részletezett díjakat számolja el. A működési költségek részletezését az alábbi tábla szemlélteti:

Megnevezés	Adatok ezer Ft-ban	
	2024	2025
Alapkezelői díj	1.245.329	1.435.879
Forgalmazói díj	3.192.613	3.681.578
Felügyeleti díj	128.458	148.257
Letétkezelői díj	147.249	169.379
Könyvvizsgálói díj	2.004	2.097
Könyvelési díj	522	522
Bankköltség, transzferdíj	17	8
<b>Összesen</b>	<b>4.716.192</b>	<b>5.437.720</b>

**5. Egyéb ráfordítás**

Az Alap 2025. évben 211.653 ezer Ft különadót számolt el egyéb ráfordításként (2024. évben 183.505 ezer Ft).

**IV. Egyéb kiegészítések**

Az Alap az éves jelentésben szereplő számviteli információk 2014. évi XVI. törvényben kötelezően előírt könyvvizsgálatával az Ernst & Young Kft-t bízta meg.

A könyvviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért felelős személy Szarvas Hajnalka (Budaörs), MKVK tagsági száma: 005105.

Az Alap 2025 évben az igazgatóság és a felügyelő bizottság tagjainak tevékenységükért járandóságot nem fizetett, kölcsön nem került folyósításra.

Az Alap 2025. évben értékpapír kölcsönzési, illetve óvadéki REPO ügyleteket nem számolt el.

Az Alap a fordulónapon függő- és jövőbeni követelésként ki nem használt hitelkeretet tart nyilván 16.485.000 ezer Ft értékben.

Nincs az alap javára kapott, illetve terhére adott fedezet, biztosíték, óvadék, garancia- és kezességvállalás.

Az Alap befektetési jegyei után ígéretet tett a tőke megóvására, melynek értéke 2025. december 31-én 198.989.705 ezer Ft, ennek megvalósulását az Alap befektetési politikája biztosítja. 2019. február 1-től az Alap hozamvédelme megszűnt.

Az Alap Cash flow kimutatását az 1. számú melléklet tartalmazza.

Az Alap 2025. évi utolsó, letétkezelő által közzétett, 2025.12.30-ra vonatkozó Portfólió jelentése a 2. számú mellékletben található. Az ebben szereplő saját tőke összege 321.198 ezer Ft-tal – a 2025.12.31-re vonatkozó költségek és kamatok összegével, illetve a 2025.12.30-i befektetési jegy forgalmazás értékével – tér el a beszámolóban szereplő 455.854.641 ezer Ft összegű saját tőkétől.

Az Alap éves beszámolója, mint az Alapra vonatkozó hivatalos közlemény megtekinthető a forgalmazási helyeken, az alapkezelő székhelyén és a [www.eurizon.hu](http://www.eurizon.hu) oldalon.

Budapest, 2026. április 29.

Komm Tibor, Elnök-vezérigazgató, Eurizon Asset Management Hungary Zrt. által elektronikusan aláírva.

## 1. számú melléklet

Eurizon Start Tőkevédett Részalap  
Cash flow-kimutatás

adatok ezer Ft-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	2024	2025
a	b	c	d
<b>I.</b>	<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>-83.378.961</b>	<b>18.695.083</b>
1	1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	-5.396.990	-4.996.342
2	2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3	3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4	4. Elszámolt értékelési különbözet *	0	0
5	5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete	0	0
6	6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye	0	0
7	7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye	-261.498	-1,229,518
8	8. Befektetett eszközök állományváltozása	-95.000.000	13,000,000
9	9. Forgóeszközök állományváltozása	16.386.360	11,760,140
10	10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	281.432	1,001,517
11	11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12	12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	612.633	-840,760
13	13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	-898	46
<b>II.</b>	<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>11.105.727</b>	<b>22.858.466</b>
14	14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15	15. Ingatlanok eladása +	0	0
16	16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17	17. Értékpapírok beszerzése -	-14.934.298	-3,004,074
18	18. Értékpapírok eladása, beváltása +	0	0
19	19. Kapott hozamok +	26.040.025	25.839.540
<b>III.</b>	<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>46.110.748</b>	<b>20.096.355</b>
20	20. Befektetési jegy kibocsátás +	460.722.648	403.813.449
21	21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22	22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-439.329.208	-395.069.362
23	23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	24.717.308	11.352.268
24	24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25	25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26	26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
<b>IV.</b>	<b>IV. Pénzeszközök változása</b>	<b>-26.162.486</b>	<b>61.626.904</b>

\* Az Elszámolt értékelési különbözet sor nem tartalmazza az értékpapírok értékelési különbözetét

## 2. számú melléklet

Portfólió jelentés értékpapíralapra				
Adatok MAGYAR FORINT devizában				
Alap neve, lajstromszáma:	Eurizon Start Tőkevédett Részalap, 1111-830-1			
Letétkezelő neve:	CIB Bank Zrt.			
NEÉ számítás típusa:	T-1 napon számolt			
	Tárgynap (T nap):	2025.12.30		
	Saját tőke:	456,175,839,324.00		
	Egy jegyre jutó NEÉ:	2.290463		
	Darabszám:	199,163,137,486		
			Érték	%
I. Kötelezettségek			-6,966,397,614.00	100.00
I/1. Hitelállomány (összes)			0.00	0.00
I/2. Egyéb kötelezettségek (összes)			-6,966,397,614.00	100.00
Alapkezelői díj			-125,094,761.00	1.80
Felügyeleti díj			-38,240,745.00	0.55
Forgalmazói díj			-947,836,826.00	13.61
Könyvelési díj			-129,220.00	0.00
Könyvvizsgálói díj			-1,042,371.00	0.01
Különadó			-54,629,640.00	0.78
Letétkezelői díj			-43,703,714.00	0.63
Sikerdíj			0.00	0.00
Egyéb nem költség alapú kötelezettségek (összes)			-5,755,720,337.00	82.62
I/3. Céltartalékok (összes)			0.00	0.00
I/4. Passzív időbeli elhatárolások (összes)			0.00	0.00
II. Eszközök			463,142,236,938.00	100.00
II/1. Folyószámla, készpénz (összes)			97,947,246,472.00	21.15
II/2. Egyéb követelés (összes)			4,513,163,547.00	0.97
II/3. Lekötött bankbetétek			322,147,388,056.00	69.56
II/3.1. Max 3 hó lekötésű (összes)			0.00	4.87
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes)	Bank	Lejárat	322,147,388,056.00	69.56
	CIB Bank Zrt.	2029.07.02	20,340,000,000.00	4.39
	CIB Bank Zrt.	2029.01.08	20,308,944,444.00	4.39
	CIB Bank Zrt.	2030.01.21	20,272,955,556.00	4.38
	CIB Bank Zrt.	2030.02.06	20,204,000,000.00	4.36
	CIB Bank Zrt.	2029.09.25	20,003,772,222.00	4.32
	CIB Bank Zrt.	2032.06.30	15,520,787,500.00	3.35
	CIB Bank Zrt.	2032.06.30	15,520,787,500.00	3.35
	CIB Bank Zrt.	2027.04.05	15,245,083,333.00	3.29
	CIB Bank Zrt.	2028.10.04	15,237,291,667.00	3.29
	CIB Bank Zrt.	2028.10.27	15,178,666,667.00	3.28
	CIB Bank Zrt.	2028.11.06	15,150,750,000.00	3.27
	CIB Bank Zrt.	2029.03.07	15,061,416,667.00	3.25
	CIB Bank Zrt.	2029.10.03	10,173,311,111.00	2.20
	CIB Bank Zrt.	2029.10.03	10,173,311,111.00	2.20
	CIB Bank Zrt.	2026.05.11	10,141,777,778.00	2.19
	CIB Bank Zrt.	2026.05.04	10,107,825,000.00	2.18
	CIB Bank Zrt.	2026.11.05	10,105,111,111.00	2.18
	CIB Bank Zrt.	2028.12.01	10,053,900,000.00	2.17
	CIB Bank Zrt.	2028.12.01	10,053,900,000.00	2.17
	CIB Bank Zrt.	2030.01.21	20,272,955,556.00	4.38
	CIB Bank Zrt.	2030.02.06	20,204,000,000.00	4.36
	CIB Bank Zrt.	2029.09.25	20,003,772,222.00	4.32

			Érték	%
	CIB Bank Zrt.	2028.12.01	10,053,900,000.00	2.17
	CIB Bank Zrt.	2028.12.01	10,053,900,000.00	2.17
	CIB Bank Zrt.	2028.06.08	10,042,900,000.00	2.17
	CIB Bank Zrt.	2026.05.12	8,111,875,556.00	1.75
	CIB Bank Zrt.	2026.08.24	5,031,220,833.00	1.09
II/4. Értékpapírok			37,940,438,863.00	8.19
II/4.1. Állampapírok (összes)			37,940,438,863.00	8.19
II/4.1.1. Kötvények (összes)	Devizanem	Névérték	17,326,414,003.00	3.74
MÁK 2027/B	HUF	15078380000.00	15,307,692,003.00	3.31
MÁK 2029/B	HUF	2000000000.00	2,018,722,000.00	0.44
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes)	Devizanem	Névérték	14,514,377,630.00	3.13
BTF 0 05/06/26	EUR	25000000.00	9,613,857,630.00	2.08
D260429	HUF	5000000000.00	4,900,520,000.00	1.06
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes)			0.00	0.00
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes)	Devizanem	Névérték	6,099,647,230.00	1.32
FRTR 0 02/25/27	EUR	10500000.00	3,968,101,626.00	0.86
DBR 0.25 02/15/27	EUR	5600000.00	2,131,545,604.00	0.46
II/4.2. Gazdálkodó és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.			0.00	0.00
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes)			0.00	0.00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes)			0.00	0.00
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes)			0.00	0.00
II/4.3. Részvények			0.00	0.00
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes)			0.00	0.00
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes)			0.00	0.00
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes)			0.00	0.00
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes)			0.00	0.00
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes)			0.00	0.00
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes)			0.00	0.00
II/4.5. Befektetési jegyek (összes)			0.00	0.00
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes)			0.00	0.00
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes)			0.00	0.00
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes)			0.00	0.00
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes)			0.00	0.00
II/6. Származékos ügyletek			594,000,000.00	0.13
II/6.1. Határidős			594,000,000.00	0.13
II/6.1.1. Futures (összes)			0.00	0.00
II/6.1.2. Forward (összes)	Devizanem	Névérték	594,000,000.00	0.13
HUF/EUR	EUR	40000000.00	594,000,000.00	0.13
II/6.2. Opciók			0.00	0.00
II/6.2.1. Tőzsdéi opciók (összes)			0.00	0.00
II/6.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes)			0.00	0.00
Eszközök összesen:			463,142,236,938.00	100.00

## 3. számú melléklet

<b>Pénzügyi mutatók</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
Összes kötelezettség / Összes eszköz	0,26%	0.46%
Saját tőke / Összes forrás	99,74%	99.54%
Tárgyévi eredmény / Saját tőke	4,99%	4.57%
Tárgyévi eredmény / Összes bevétel	80,77%	74.93%
Pénzeszköz / Saját tőke	18,97%	30.75%

# **Eurizon Start Tőkevédett Részalap**

**ÜZLETI JELENTÉS**

**2025.12.31**

**I. A Részalap vagyonkezelése során lehetséges kockázatok (az Alapkezelő szabályzatainak vonatkozó részei alapján)**

Az Alapkezelő által alkalmazott informatikai rendszerek, operációs és munkafolyamatok, vezérigazgatói utasításokban megfogalmazott működési, eljárási, végrehajtási, összeférhetlenségi, titoktartási, limitellenőrzési előírások, partnerlimitekről szóló, Front Office és a Back Office tevékenységek szétválasztására vonatkozó szabályok, szervezeten belüli döntési jogkörök, az Alapkezelő befektetési bizottságának működési rendje, az eszközallokációra vonatkozó előírások, a Részalap vagyonszerkezetének kialakítási szabályai, technikai biztosítják a Részalapban elhelyezett vagyon prudens kezelését és a tevékenységhez kapcsolódó lehetséges kockázatok folyamatos, preventív ellenőrzését, hatékony kezelését.

**II. A Részalaphoz, mint befektetési termékekhez kapcsolódó kockázatok (az Alap kezelési szabályzatának vonatkozó részei alapján)**

Az Alapkezelő biztosítja, hogy a Részalaphoz kapcsolódó kockázatok kezelése megfeleljen a Részalapban mindenkor kezelt vagyon méretének, portfólió-összetételének, befektetési stratégiájának, kockázat / nyereség profiljának. Az Alapkezelő a vonatkozó jogszabályok szerint kötelezően végzett kockázatkezelési tevékenysége során az alábbiakban felsorolt fő kockázati típusokat tárja fel, illetve kezeli. Az Alapkezelő a Részalap által követett befektetési stratégia és portfólió-összetétel, a Részalap Befektetői számára meghirdetett kockázati profilja szempontjából releváns piaci, likviditási, működési, hitel- és partnerkockázatokat azonosít, mér, kezel és követ nyomon, amely tevékenységek keretében mennyiségi és minőségi kockázati korlátokat, a fedezetekre és biztosítékokra vonatkozó diverzifikációs és korrelációs szabályokat határoz meg és alkalmaz.

**Az ABA likviditási kockázatának kezelése, visszaváltási jogok és a befektetőkkel kötött visszaváltási megállapodások leírása, utalva arra, hogy ABA esetében az éves és féléves jelentés tartalmazza a Kbftv. 6. melléklet X. pontjának megfelelő információkat**

Az Alapkezelő mindenkor biztosítja az összhangot a Részalap likviditása és a Részalapban lévő befektetési eszközök, portfólióelemek likviditása között. Az Alapkezelő a Részalap likviditási kockázatának kezeléséhez kapcsolódó tevékenységeket, eljárásokat, kvantitatív mutatókat és módszereket legalább éves gyakorisággal felülvizsgálja és szükség esetén módosítja. A likviditási kockázatok kezelése egyszerre jelenti az eszközoldali és a forrásoldali likviditási kockázat kezelését.

- Az eszközoldali likviditási kockázat annak kockázatát jelenti, hogy a Részalapban tartott eszközöket egy adott időtávon nem, vagy csak nagyon kedvezőtlen feltételek mellett lehet értékesíteni. A Részalap lehetséges portfólióelemei magas likviditású eszközöknek tekinthetők.
- A forrásoldali likviditási kockázat annak kockázatát jelenti, hogy a Részalap nem tud eleget tenni esedékes fizetési, teljesítési kötelezettségeinek, főként a Befektetők által kezdeményezett befektetési jegy visszaváltási megbízások elszámolására, teljesítésére vonatkozóan. Az Alapkezelő a forrásoldali likviditási kockázatok kezelését a Befektetési jegy visszaváltási megbízások felvételére, elszámolására, teljesítésére vonatkozó szabályokkal, az egyes Befektetők által megvásárolt befektetési jegyek mindenkor árfolyamértékének a Részalap nettó eszközértékéhez viszonyított arányával, valamint a Részalap befektetési stratégiájával összhangban alakítja ki. Az Alapkezelő vizsgálja, hogy a Részalap magas likviditású eszközeinek a nettó eszközértékhez mért aránya hogyan viszonyul a Részalap legnagyobb Befektetőinek arányához.

Az Alapkezelő az eszközoldali likviditás biztosítása érdekében a különböző időhorizontokon (1-30 nap) magas likviditásúnak számító eszközök nagyságát a hasonló időtartamon várható visszaváltások mértéke felett igyekszik tartani. Az egy adott időtartamra vonatkozó forrásoldali likviditási kockázatot az Alapkezelő a várható befektetési jegy forgalomnak a nettó eszközértékhez viszonyított arányával méri. A likviditási kockázatok kezeléséről a Részalap éves, illetve féléves jelentésének X. pontja tartalmaz bővebb információkat. A Részalap nem köt a Befektetőkkel a visszaváltásra vonatkozóan külön megállapodást. A Részalap Befektetőit megillető visszaváltási jogok azonosak. Az Alapkezelő a Kbftv. 16. § (5) bekezdésében írt - a szakmai felelősséggel kapcsolatos - kockázatok fedezetére többlet szavatoló tőkével rendelkezik.

**A Részalap hozamát befolyásoló kockázatok**

A kockázatok a Részalap befektetési célterületein a hozamtermelést befolyásoló pénzügyi eszközök piaci árfolyamának változékonyságától függenek, ez határozza meg a Befektetési jegyek árfolyam-ingadozásának mértékét és irányát. A Részalap közvetlenül viseli azokat a kockázatokat, amelyek a hozamtermelést befolyásoló mögöttes piacokra történő befektetéseket jellemzik, melyek közül a legfontosabbak a következők:

- **Gazdasági és politikai környezetből adódó kockázat:** A hazai és nemzetközi gazdasági és politikai környezet jelentős hatással lehet a Részalap eszközeire, azok hozamára és az üzleti életre általában. Az egyes országok kormányzati politikája befolyásolhatja az általános tőkepiaci feltételeket és az ingatlan-befektetések hozamait is. A Nettó eszközértéket befolyásolhatja a gazdasági növekedés, a külgazdasági pozíció, az árfolyam politika, a költségvetés hiányának mértéke, az infláció és a kamatszint. A fentiekén túl további kockázatot jelenthet az egyes adójogszabályok megváltozása. Az adott ország inflációjának emelkedése közvetlen negatív hatással lehet a Részalap portfólióját képező értékpapírok árfolyamára. Ez a hatás lehet olyan mértékű, hogy a Részalap teljesítménye egyes időszakokban az infláció szintje alatt maradhat, ami negatív reálhozamot eredményezhet. Az adott ország egyéb makrogazdasági mutatóinak (külkereskedelmi mérleg egyenlege, GDP növekedési üteme, deviza árfolyama) kedvezőtlen irányú változása szintén negatív hatással lehet a Részalap portfólióiban tartott értékpapírok árfolyamára. A gazdaságpolitikában bekövetkező változások a gazdasági mutatók rövid távú változatlanlansága mellett is érinthetik kedvezőtlenül a tőkepiacokat és azon keresztül a Részalap tulajdonában lévő instrumentumok árfolyamát.
- **Befektetési kockázat:** Az Alapkezelő a mindenkor hatályos jogi szabályozás és a Részalap Kezelési szabályzatának figyelembevételével saját belátása szerint állítja össze a Részalap portfólióját. Annak ellenére, hogy az Alapkezelő minden befektetési döntés előtt részletes elemzést hajt végre, nincs garancia arra, hogy a piaci folyamatok az Alapkezelő várakozásainak megfelelően alakulnak, így arra sem, hogy a Részalap a futamideje során nem szenved el árfolyamvesztést. Ezen túl befektetési kockázatot jelent, hogy a Részalap Kezelési szabályzatában meghatározott befektetési stratégia és befektetési korlátok keretei között a Részalap portfóliójának összetétele csak korlátozott teret enged a kedvezőtlen piaci körülményekkel szembeni defenzív befektetési döntések meghozatalának. Így amennyiben a Részalap befektetési célterületein az eszközárak csökkennek, akkor a Részalap befektetési jegyei árfolyamának csökkenése várható.
- **Likviditási kockázat:** A hozamtermelést biztosító tőkepiacokon kialakulhat olyan kedvezőtlen környezet, amelyben nagymértékben csökkenhet a befektetők érdeklődése és aktivitása. Az így kialakuló alacsony forgalmú piacokon nehezebb lehet a Részalap portfóliójában lévő eszközök eladása.
- **Árazási kockázat:** A hozamtermelést biztosító tőkepiacokon kialakulhat olyan kedvezőtlen tőzsdői környezet, amelyben nagymértékben csökkenhet a befektetők érdeklődése és aktivitása. Az így kialakuló alacsony forgalmú piacokon a tőkepiaci eszközök, így a Részalap portfóliójában lévő eszközök árfolyama csökkenhet.
- **Kötvénypiaci kockázat:** A Részalap portfóliójának teljesítményét a befektetési célterületként szolgáló kötvénypiac(ok) kockázata is befolyásolja. A Részalap befektetéseinek között szereplő országok, gazdasági övezetek, régiók gazdasági, politikai környezetéből, gazdasági ciklusaiból, makrogazdasági helyzetéből, tőkepiaci folyamataiból következő kockázati tényezői is fontos szerepet játszanak a Részalap kockázati profiljának a kialakításában. A kötvények árfolyama nemcsak a kedvezőtlen makrogazdasági, tőkepiaci események stb., hanem egyedi kötvényspecifikus események hatására is jelentősen csökkenhet. A Részalap portfóliójában található kötvényeket kibocsátó egyes államokat érintő események (pl. fizetéseképtelenné válás, államcsőd stb.), illetve vállalatok sikertelen gazdálkodási tevékenysége (pl. veszteséges működés, fizetéseképtelenné válás, csőd, felszámolás stb.) is hordoz egyedi kockázatokat, melyeket a Részalap diverzifikált portfóliójának köszönhetően képes lehet csökkenteni, azonban az egyes államok, illetve vállalatok megítélése a kötvényeik árfolyamában tükröződik, így az egyes kötvényekhez tapadó egyedi ország, illetve vállalati kockázatok is kedvezőtlenül érinthetik a Befektetési jegyek árfolyamát.

A Részalap portfóliójában található egyes kötvények jellemzően az adott piacon a legnagyobb forgalmú, leglikvidebb értékpapírok közé sorolhatók, jelentős szerepet töltenek be az adott kötvényt tartalmazó

index(ek)ben stb., ennek ellenére az, hogy a kötvényeket kibocsátó állam, vállalat fizetéseképtelensége, csődje miatt a kibocsátó nem tudja teljesíteni kamatfizetési és tőke visszafizetési kötelezettségeit és ezáltal az adott egyedi kötvény elértékeltelenedik alacsony szintű, azonban létező kockázat.

- Koncentráció kockázata: Amennyiben a Részalap befektetési politikája kifejezetten egy meghatározott iparágra, szektorra, eszközosztályra vagy országra koncentrálja befektetéseit, akkor ez adott esetben hátrányosan befolyásolhatja a Részalap teljesítményét, megnövelheti a Befektetési jegyek árfolyamának változékonyágát, így a Részalap érzékenyebben reagálhat azokra a piaci, gazdasági, politikai eseményekre, amelyek érintik a Részalap befektetési stratégiája által reprezentált iparágat, gazdasági szektort, eszközosztályt vagy országot.
- Diverzifikáció alacsony szintjének kockázata: A befektetési alapok jellemzően a diverzifikáció hatékony eszközei, hiszen saját tőkájukat akár több száz elemből álló hatékony portfóliók is alkotják. A diverzifikáció révén mód van a kockázatok megosztására, kiegyensúlyozottabb hozam elérésére. Azonban a Részalap portfóliója a Kezelési szabályzatban rögzített befektetési korlátokon belül nagyobb arányban tartalmazhat olyan eszközöket, melyek kisebb számú kibocsátótól származnak. A diverzifikáció így kialakult alacsony szintje hátrányosan befolyásolhatja a Részalap teljesítményét, megnövelheti a Befektetési jegyek árfolyamának változékonyágát, a Részalap érzékenyebben reagálhat olyan piaci, gazdasági, politikai eseményekre, melyek a Részalap portfóliójában található kisebb számú eszközt érintik.
- Adókövetés: A Részalapra vonatkozó adózási szabályok a jövőben kedvezőtlen irányban is változhatnak.
- Bankbetétek, átruházható értékpapírok, pénzügyi eszközök, származtatott termékek tartásához kapcsolódó partnerkockázat minden Részalap vonatkozásában: A Részalap eszközeit az Alapkezelő átruházható értékpapírokba vagy pénzügyi eszközökbe, lekötött bankbetétekbe, származtatott termékekbe fektetheti. Ezen ügyletekből eredően egy adott intézménnyel, elsődlegesen a CIB Bank Zrt.-vel szembeni összevont kockázati kitettség meghaladhatja a Részalap eszközeinek 20%-át. Hátrányosan befolyásolhatja a Részalap befektetéseit, ha a Részalap betétlekötési megbízásait teljesítő, vagy a Részalapban található pénzügyi eszközöket, átruházható értékpapírokat kibocsátó, illetve a származtatott ügyletekre szóló megbízásokat végrehajtó hitelintézet fizetéseképtelenné válik, részben vagy egészben nem, vagy nem megfelelő időben teljesíti fizetési kötelezettségét. A bankbetétekből, átruházható értékpapírokból, pénzügyi eszközökből, illetve származtatott ügyletekből eredő követelések esedékességkori megfizetése ezen hitelintézet fizetőképességét feltételezi. A Részalap befektetett tőkéjének visszafizetését harmadik személy nem garantálja. Az Alapkezelőnek a 231/2013/EU Rendelet 27-28. cikkei alapján meghatározott végrehajtási helyszíneit (partnerei listáját) az Alapkezelő Üzletszabályzatának 5. sz. melléklete tartalmazza, amely megtekinthető a <https://eurizon.hu/dokumentumok> oldalon.
- Fenntarthatósági kockázat alatt olyan környezeti, társadalmi vagy irányítási jellegű esemény, vagy helyzet értendő, amely bekövetkezése esetén lényeges negatív hatást gyakorolhat a Részalap befektetéseinek értékére. Az Alapkezelő a fenntarthatósági kockázatokat nem önálló kockázati kategóriának tekinti, ugyanis a fenntarthatósági kockázatok a Részalap portfóliójában található pénzügyi eszközök kockázatai között jelennek meg, amely pénzügyi eszközök értéke, árfolyama nemcsak a kedvezőtlen makrogazdasági, politikai, tőkepiaci, egyedi vállalati események stb., hanem a fenntarthatósági kockázatok hatására is jelentősen csökkenhet. Ezek között a kockázatok közül a legfontosabbak, amelyek egy vállalkozás eredményét és így részvényeinek értékét jelentősen befolyásolhatják:
  - ☑ Az éghajlatváltozással kapcsolatos folyamatok, az üvegházhatású gázkibocsátás korlátozásának, a biodiverzitás védelmének figyelmen kívül hagyása, a hulladék- és egyéb szennyezőanyag-kibocsátással kapcsolatos elvárásoknak való megfelelés hiánya,
  - ☑ a munkaügyi, személyi és termelési biztonsági normáknak való megfelelés hiánya, valamint az emberi jogok tiszteletben tartásának hiánya.
  - ☑ Az irányítási kockázatok, amelyek a vállalat vezető testületeinek átvilágításának hiányával, a vesztegetés és a korrupció leküzdésére irányuló intézkedések hiányával, valamint a vonatkozó törvények és rendeletek be nem tartásával kapcsolatosak.

**A Részalap forgalmazásához kapcsolódó kockázatok**

A Befektetési jegyek forgalmazását, illetve visszaváltását az Alapkezelő a Kbtv. -ben meghatározott esetekben felfüggesztheti, mely esetben annak újraindításáig a Befektetők nem juthatnak hozzá befektetéseik ellenértékéhez.

**A Részalap megszűnésének kockázata**

A Részalap megszüntetése az Alapkezelő vagy a Felügyelet döntése értelmében kötelező, amennyiben:

- a Részalap Saját tőkéje 3 hónapon keresztül, átlagosan nem éri el a 20 millió HUF összeget,
- a Részalap Nettó eszközértéke negatívvá válik,
- az Alapkezelő befektetési alapkezelési tevékenység végzésére jogosító engedélyét a Felügyelet visszavonja,
- a Felügyelet kötelezte az Alapkezelőt a Részalap kezelésének átadására, azonban a Részalap kezelését egyetlen más befektetési alapkezelő sem veszi át,
- a Befektetési jegyek folyamatos forgalmazása vagy a visszaváltásuk felfüggesztésének megszűnését követően a folyamatos forgalmazás feltételei továbbra sem biztosítottak.

**Az Alapkezelő működésére vonatkozó kockázatok**

- Makrogazdasági kockázatok: Az Alapkezelő tevékenységi köre kizárólag az alap-, és portfólió-kezelésre, valamint befektetési tanácsadásra korlátozódik, bevételei kizárólag ezekből a tevékenységekből származnak, ezért a Részalap Kezelési szabályzatának IV. fejezet, 26. pontjában leírt kockázati tényezők az Alapkezelőre nézve is fennállnak.
- Tárgyi, technikai feltételekből eredő kockázat: Az Alapkezelő rendelkezik a működéséhez szükséges tárgyi, technikai feltételekkel, viszont e körülményekben menet közben bekövetkező esetleges változásokból eredő kockázatok kihathatnak a Részalap eredményességére is.
- Személyi feltételekből eredő kockázat: Az Alapkezelő a tevékenység irányítására, portfóliókezelésre, és a back office tevékenység szervezésére olyan személyeket alkalmaz, akik megfelelő gyakorlati tapasztalattal, illetve a külön jogszabályban előírt vizsgálával rendelkeznek. Az Alapkezelő tevékenységét az alapkezelőkre vonatkozó törvényi előírások, és az ezek alapján készült belső szabályzatok alapján végzi. Mindezekről függetlenül fennállnak a munkavállalókkal kapcsolatos személyes kockázatok.

**III. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők****Célkitűzések és befektetési politika**

- A Részalapok célja, hogy tőkevédelem lehetőségét biztosító befektetési alapként legalább 6 hónapos időtávon a forint bankbetétek kamataival versenyképes hozamot tegyenek elérhetővé arányos kockázatvállalás mellett. A Részalapok portfóliójába különböző fix- és változó kamatozású eszközök, többek között bankbetétek, állampapírok, vállalati kötvények, jelzáloglevelek és egyéb pénzüpi eszközök kerülhetnek, melyek egyedi kockázatait a Részalapok törekszenek hatékonyan megosztani. Az Alapkezelő a mindenkori pénz- és tőkepiaci, makrogazdasági folyamatok függvényében határozza meg a Részalapok egyes portfólióelemeit, a teljes portfólió együttes súlyozott átlagos élettartamát, lejáratit struktúráját, devizális kitétségét. Az Alapkezelő biztosítja, hogy a Részalapok portfóliójában található elemek súlyozott átlagos élettartama mindenkor meghaladja az 1 éves időtartamot. A Részalapok tőkevédelmet nyújtanak legalább 30 naptári napos tartási időszak esetén. Az Alapkezelő a Részalapok eszközeit úgy fekteti be, hogy egy adott forgalmazási napon megvásárolt befektetési jegyek árfolyama legalább 30 naptári napos tartási időszak után ne csökkenjen a vásárláskori árfolyamértéke alá. Ennél rövidebb tartási időszak alatt a Részalapok nem ígérnek tőkevédelmet. A Részalapok a tőkevédelem biztosítása mellett érzékenyen reagálhatnak azokra a piaci, gazdasági, politikai eseményekre, amelyek negatívan érintik a Részalapok befektetési stratégiájában szereplő eszközöket. Ezek a kedvezőtlen események adott esetben csökkenthetik a Részalapok teljesítményét, megnövelhetik a befektetési jegyek árfolyamának változékonyságát. A Részalapok nem az Európai Parlament és a Tanács (EU) pénzüpi alapokról szóló 2017/1131 rendelete szerint kerültek engedélyezésre, nem minősülnek pénzüpi alapnak.
- Referenciaindex követése: A Részalap referenciamutatót nem követ, teljesítmény méréshez nem használ, ezért

aktívan kezelt befektetési alapnak minősül.

- A Részalap elsősorban hazai földrajzi specializációt követ, azonban befektetési stratégiájának megvalósítása során a mindenkori pénz- és tőkepiaci, makrogazdasági folyamatok függvényében a Részalap portfóliójában a fejlett Európa egyes gazdasági régiói, országai rövidebb vagy akár hosszabb időtávon is szerepelhetnek.
- A Részalap előre meghirdetett iparág szerinti specializációt nem alkalmaz.

#### **A Részalap befektetéseire ható pénz- és tőkepiaci folyamatok**

A kockázatos eszközök erősen indítottak 2025 év elején, de aztán az első pár hétben éles kötvénypiaci eladási hullám ment végbe. Ezt az USA erős makroadatai váltották ki, amely a 10 éves amerikai államkötvény hozamát az év addigi csúcsára tolták. Azonban ez az eladási nyomás enyhült, miután az amerikai inflációs adat nem bizonyult olyan rossznak, mint amitől néhányan tartottak: a maginfláció 2024 decemberben +0,2% volt, négy egymást követő +0,3%-os hónap után, ami növelte a reményeket, hogy a Fed 2025-ben kamatot csökkenthet. Január másik nagy híre a DeepSeek új AI-modelljének megjelenése volt, amely január 27-én jelentős esést okozott az amerikai technológiai részvényekben. Természetesen az év egyik legnagyobb eseménye az új Trump-adminisztráció hatalomra lépése volt január 20-án, amely gyorsan új vámokat jelentett be. Kezdetben 25%-os vámot helyeztek kilátásba Kanadára és Mexikóra, ami kockázatkerülő piaci reakciót váltott ki február 3-án. Ám ezeket az intézkedéseket az utolsó pillanatban egy hónappal elhalasztották, és a befektetők negatív várakozásai így enyhültek. Ennek eredményeként az S&P 500 2025 február 19-én történelmi csúcsra emelkedett. Az új Trump-adminisztráció Európára is jelentős hatást gyakorolt. Az egyik legfontosabb pillanat februárban következett be, amikor bejelentették, hogy az USA tárgyalásokat kezd Oroszországgal az ukrajnai háború befejezéséről. Ez az olajárak csökkenéséhez vezetett, ugyanakkor óriási lendületet adott Európában a védelmi kiadások növelésének finanszírozására. Ez nagyjából egybeesett a február 23-i német parlamenti választással. Az eredmény körülbelül megfelelt az előzetes közvélemény-kutatásoknak, és a konzervatív CDU/CSU a balközép SPD-vel alakított koalíciót. A piacok szempontjából fontos volt, hogy az új koalíció javaslatot tett az alkotmányos adóssághű reformjára a magasabb védelmi kiadások érdekében, valamint egy 500 milliárd eurós infrastruktúra-alap létrehozására. Eközben EU-szinten a Bizottság azt javasolta, hogy a tagállamok jelentősen növelhessék védelmi kiadásaikat anélkül, hogy ez megsértené a hiánycélokat. Ez azonnal hatott az európai eszközökre, és a német bejelentések után a 10 éves német kötvényhozam 1990, az újraegyesítés óta a legnagyobb napi ugrását produkálta: március 5-én +29,8 bázisponttal emelkedett. Bár az első negyedév is rendkívül eseménydúsnak tűnt, a második negyedév az elmúlt évek legnagyobb piaci volatilitásával kezdődött, amikor Trump elnök április 2-án bejelentette a sokak által várt „kölcsonös” vámokat. Ezek jóval meghaladták a piaci várakozásokat, és a befektetők azonnal elkezdték átárazni egy amerikai recesszió valószínűségét, különösen mivel nőtt a félelem, hogy más országok válasz lépéseket tesznek majd. A reakció gyors volt: április 3-án az S&P 500 közel 5%-ot esett, ami 2020 júniusa óta a legnagyobb egynapos visszaesés volt. Az eladás április 4-én tovább gyorsult, amikor az index majdnem 6%-ot esett, ami 2020 márciusa óta a legrosszabb napja volt. Ezzel az S&P 500 két nap alatt több mint 10%-ot veszített, ami a II. világháború óta az 5. legnagyobb két napos zuhanás, csak az 1987-es Fekete Hétfő, a globális pénzügyi válság, és a 2020-as járvány időszakához hasonlítható. A következő hétvégén Trump elnök nem mutatta jelét annak, hogy visszavonná a vámokat, sőt április 7-én további 50%-os vámot helyezett kilátásba Kínára, ha nem vonja vissza saját, 34%-os megtorló lépését. Az eladási hullám ezután áterjedt a kötvénypiacra is: hosszú lejáratú hozamok meredeken emelkedtek, és április 7-én a 30 éves amerikai államkötvény hozama +21 bázisponttal ugrott – ez 2020 márciusa óta a legnagyobb napi emelkedés volt. Április 9-én, szerdán reggelre az agresszív eladási hullám nem mutatott enyhülést, és a 30 éves hozam napközben 5% fölé is emelkedett. A piacok azonban stabilizálódni kezdtek, miután Trump bejelentette, hogy 90 napra felfüggeszti a kölcsönös vámokat azokkal az országokkal szemben, amelyek nem alkalmaznak válaszlépéseket. Ez az S&P 500-nak 2008 októbere óta a legjobb napját hozta: +9,52%-os emelkedést. Bár a stabilizáció kezdetben döcögős volt, a hangulat a hónap végére kezdett javulni. Trump jelezte, hogy meg akar állapodni Kínával, és „nem áll szándékában” elbocsátani Jerome Powell Fed-elnököt, annak ellenére, hogy erről korábban sok találgatás volt.

További pozitívumot jelentettek az erős amerikai gazdasági adatok is: az áprilisi foglalkoztatási adat +177 ezres bővülést mutatott a nem mezőgazdasági szektorban foglalkoztatottak körében. Ez az első olyan adat volt, amely a Liberation Day utáni időszakot fedte le, és megnyugtatta a befektetőket, hogy az amerikai gazdaság nem zuhan recesszióba. Május 12-én aztán bejelentették, hogy az USA és Kína 90 napra felfüggeszti/csökkenti a vámokat – az amerikai vámtarifa Kínával szemben 145%-ról 30%-ra esett –, ami újabb rallyt indított a kockázatos eszközök piacán. Miközben a vámok dominálták a második negyedévet, párhuzamosan két másik fontos esemény is zajlott. Először is ismét előkerültek a fiskális aggodalmak, miután a Moody's leminősítette az USA-t Aaa-ról Aa1-re. Ez május 21-én ismét 5% fölé tolt a 30 éves kötvényhozamot, és globálisan is emelkedő hosszú hozamokhoz vezetett. Erre rakódott még az amerikai költségvetési hiánnyal kapcsolatos aggodalom, mivel a deficit 2023-ban és 2024-ben is a GDP 6%-a felett volt. A Kongresszus júliusban elfogadta a „One Big Beautiful Bill” törvényt, amely meghosszabbította Trump első ciklusának adócsökkentéseit, amelyek 2025 végén jártak volna le. A második júniusi esemény a geopolitikai színtéren történt, amikor Izrael légitámadásokat mért Irán nukleáris és katonai létesítményeire. Ez óriási olajár-emelkedést váltott ki: a Brent nyersolaj június 13-án +7,02%-kal ugrott – ez 2022 óta a legnagyobb egynapos növekedés. Röviddel ezután azonban Izrael és Irán tűzszünetet jelentett be, így az olajárak ismét gyorsan visszaestek. A harmadik negyedévre a vámok újra a középpontba kerültek, és Trump augusztus 1-jére elhalasztotta az eredetileg július 9-re tervezett bevezetést. Azonban a korábban várt drasztikus vámemelések elmaradtak, mivel az USA a hónap végére megállapodásokat kötött több fontos kereskedelmi partnerrel, köztük az EU-val és Japánnal. A Fed is a figyelem középpontjába került júliusban, amikor rövid időre felerősödtek a találgatások, hogy Trump esetleg elmozdítaná Powell-t. Bár később azt mondta, nem tervezi Powell elbocsátását, a hozamgörbe hirtelen meredekké vált, és a 30 éves kötvényhozam egy óra alatt több mint 10 bázisponttal ugrott, amikor a hírek napvilágra kerültek. A Fed továbbra is reflektorfényben maradt, mivel Trump augusztusban eltávolította Lisa Cookot a Fed kormányzótanácsából. Ahogy a nyár előrehaladt, egyre több jel mutatott arra, hogy a makrogazdasági környezet a vártnál jobban romlik. Augusztus elején a júliusi amerikai munkaerőpiaci adat jóval gyengébb lett a várakozásoknál, beleértve a májusra és júniusra vonatkozó -258 ezres felülvizsgálatot. Ez növelte annak valószínűségét, hogy a Fed szeptemberben meglépi az első 2025-ös kamatcsökkentését, különösen Powell elnök Jackson Hole-i „galamb” hangvételi beszéde után. Végül a Fed szeptember és december között három egymást követő kamatcsökkentést hajtott végre, összesen 75 bázispont értékben. A negyedik negyedév másik fontos története Japánhoz kapcsolódott, mivel Sanae Takaichi októberben megnyerte az LDP vezetőválasztását, és még abban a hónapban miniszterelnök lett. Győzelme meglepte a piacokat, és a Nikkei 16,6%-ot emelkedett októberben – ami 35 éve a legerősebb hónap volt helyi devizában mérve. A kormány novemberben nagy költségvetési ösztönzőcsomagot is bejelentett. Mindez a japán jegybank folytatódó kamatemelései mellett zajlott: januárban 25 bázispontos emelést hajtottak végre, majd decemberben újabb emelést, amivel az alapkamat 0,75%-ra nőtt – ez 1995 óta a legmagasabb szint. Ennek megfelelően a 10 éves japán államkötvény hozama 2% fölé emelkedett az év végére. December Európában is újabb kötvénypiaci eladási hullámot hozott, mivel egyre nőtt a spekuláció arról, hogy az EKB 2026-ban esetleg kamatot emelhet. Isabel Schnabel egy Bloomberg interjúban azt mondta: „Alapvetően komfortosan érzem magam” a piac azon várakozásával, hogy a következő lépés egy kamatemelés lehet. A hónap végén, decemberi ülésén, az EKB feljebb is módosította növekedési és maginflációs előrejelzéseit.

**A Részalapra jellemző kockázat-hozam profil**

→ A Részalap pénzügyi célja, várható hozama, a Befektetők számára a Befektetési jegyek vásárlásához ajánlott kockázatvállalási hajlandóság, a Befektetési jegyek árfolyam-ingadozása, a javasolt minimum befektetési időtartam az alábbiak szerint foglalható össze:

Részalap neve	Részalap várható hozama	Befektetők számára ajánlott kockázatvállalási hajlandóság	Befektetési jegyek árfolyam-ingadozása	Befektetés javasolt minimum időtartama
Eurizon Start Tőkevédett Részalap	átlagos szintnél jelentősebb kockázatokat kerülő eszközökre jellemző	átlagos szintnél jelentősebb kockázatokat kerülő	szélsőséges ingadozásoktól mentes	6 hónap

→ A Befektetési jegyek árfolyamát a piaci folyamatok akár kedvezőtlen irányba is befolyásolhatják, ezen piaci folyamatok függvényében a Befektetési jegyek árfolyam-ingadozása a bemutatottnál akár magasabb is lehet, a Befektetési jegyek visszaváltása árfolyamvesztéssel járhat.

**IV. A Részalap teljesítménye, várható fejlődése**

A fentiekben említett kockázatok függvényében fog változni a Részalap jövőbeni teljesítménye és - a Részalap tájékoztatójában leírt keretek között értelmezhető - jövőbeni fejlődése. Ez értelemszerűen befolyásolni fogja a befektetők mindenkori befektetési jegy vásárlási hajlandóságát.

**V. A tárgyidőszakban a Részalap nettó eszközértékének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének a változása havi bontásban**

	a Részalap nettó eszközértéke	az egy jegyre jutó nettó eszközérték
2023/12/29	319 141 591 116 HUF	2,056758
2024/12/30	402 296 065 011 HUF	2,176430
2025/01/31	409 856 504 782 HUF	2,185661
2025/02/28	408 438 997 418 HUF	2,194159
2025/03/31	416 477 144 329 HUF	2,203628
2025/04/30	417 183 454 330 HUF	2,212975
2025/05/30	422 348 558 048 HUF	2,222322
2025/06/30	428 828 203 677 HUF	2,232125
2025/07/31	426 148 673 569 HUF	2,241923
2025/08/29	427 241 636 990 HUF	2,251030
2025/09/30	427 694 730 397 HUF	2,261145
2025/10/31	433 245 757 286 HUF	2,270985
2025/11/28	440 372 353 615 HUF	2,279928
2025/12/30	456 175 839 324 HUF	2,290463

**VI. A Részalap működésében, tevékenységének eredményében 2025. évben a mérleg fordulónapi állapothoz képest rendkívül kedvezőtlen változás nem történt.**

Az Alapkezelőben az Eurizon Asset Management Slovakia, správ. spol., a.s. (székhely: Mlynské Nivy 1, 820 04 Bratislava 24, Slovakia, cg.: 35 786 272) befektetési alapkezelő 100%-os közvetlen minősített befolyással, valamint tulajdoni és szavazati hányaddal rendelkezik. Az Eurizon Asset Management Slovakia, správ. spol., a.s. az Eurizon Capital SGR cégcsoport tagja, amely az Intesa Sanpaolo csoport - melynek része a CIB Bank Zrt. is - vagyongazdálkodásra specializálódott tagjaként mind a magán-, mind pedig az intézményi ügyfelek részére a vagyongazdálkodási termékek és szolgáltatások széles skáláját biztosítja. Az Eurizon Capital SGR tevékenysége nemcsak a befektetési alapok nemzetközi forgalmazására terjed ki, hanem az Intesa Sanpaolo csoport befektetési alapkezelési és vagyongazdálkodási tevékenységének egy részét is végzi. Az Alapkezelő versenyképességének javítása és a vagyongazdálkodási piacon kiharcolt stabil pozíciójának megőrzése érdekében 2025. évben is nagy

hangsúlyt fektetett a működés hatékonyságának maximalizálására. Ennek részeként kiemelt szerepet kapott a tevékenységgel együtt járó kockázatok kezelése, az Eurizon Capital SGR cégcsoport stratégiai irányelveinek és eljárási rendjeinek összehangolt, szintetizált alkalmazása, a szinergiák kihasználása, a felelős és átlátható működés fejlesztése, így mindezek az Alapkezelő számára természetesen eredményeztek megtakarítást és jobb teljesítményt 2025-ben is. Az Alapkezelő üzleti növekedését kiváló szakemberek megszerzésével, fejlesztésével és megtartásával kívánja a jövőben is támogatni. Az Alapkezelő kiemelkedő teljesítményének elérésében alapvető szerepet kell a jövőben is kapnia a vezetők és munkatársak szakmai képzésének és készségfejlesztésének, valamint versenyképes jövedelempolitikát továbbra is fenn kell tartani. Az üzleti szemlélet megtartása mellett a vállalati kultúra része a munkavállalókkal való korrekt bánásmód és a hosszú távú foglalkoztatás lehetősége. Az Alapkezelő a Részalap által követett befektetési stratégiákkal és célkitűzésekkel, valamint a Részalap eredményes, hatékony és felelősségteljes kockázatkezelésével összhangban olyan javadalmazási politikát és eljárásokat alkalmaz, amely biztosítja, hogy az alkalmazottak számára fizetett teljes javadalmazás rögzített és változó összetevői megfelelő egyensúlyban álljanak egymással. A javadalmazás rögzített elemei megfelelő mértékű arányban szerepelnek a teljes javadalmazáson belül, megteremtve a lehetőségét a javadalmazás változó összetevőinek mellőzésére vagy rugalmas alkalmazására. Az Alapkezelő által az alkalmazottak számára fizetett teljesítményhez kötött, változó, nem garantált javadalmazás az egyes alkalmazottak pénzügyi és nem pénzügyi szempontok szerint, hosszú időtávon értékelt egyéni teljesítményén, valamint az Alapkezelő egyes szervezeti egységeinek külön-külön, és együttesen elért, ezáltal az Alapkezelő egészének pénzügyi eredményein alapul. Az Alapkezelő által kezelt befektetési alapok az Alapkezelő alkalmazottainak közvetlenül semmilyen formában nem fizetnek sem rögzített, sem változó javadalmazást, sem nyereségrészesedést, valamint befektetési jegyeit semmilyen formában nem adják át.

Budapest, 2026. április 29.

Komm Tibor, Elnök-vezérigazgató, Eurizon Asset Management Hungary Zrt. által elektronikusan aláírva: