

Eurizon Dollár Start Tőkevédett Részalap

ÉVES BESZÁMOLÓ

2025.12.31

EURIZON DOLLÁR START TŐKEVÉDETT RÉSZALAP
MÉRLEG



adatok eFt-ban

Megnevezés	2024.12.31	2025.12.31
A. BEFEKTETETT ESZKÖZÖK	27.552.000	16.749.420
I. Értékpapírok	-	-
1. Értékpapírok	-	-
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-	-
a) kamatokból, osztalékból	-	-
b) egyéb	-	-
II. HOSSZÚ LEJÁRATÚ BANKBETÉTEK	27.552.000	16.749.420
1. Hosszú lejáratú bankbetétek	22.613.500	17.446.870
2. Hosszú lejáratú bankbetétek értékelési különbözete	4.938.500	- 697.450
B. FORGÓESZKÖZÖK	7.765.004	20.699.709
I. KÖVETELÉSEK	-	213.060
1. Követelések	-	213.060
2. Követelések értékvesztése (-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II. ÉRTÉKPAPÍROK	2.863.211	3.090.035
1. Értékpapírok	2.720.503	3.095.975
2. Értékpapírok értékkülönözete	142.708	- 5.940
a) kamatokból, osztalékból	8.948	14.183
b) egyéb	133.760	- 20.123
III. PÉNZESZKÖZÖK	4.901.793	17.396.614
1. Pénzeszközök	4.598.963	16.728.062
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	302.830	668.552
C. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	144.347	139.903
1. Aktív időbeli elhatárolás	144.347	139.903
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	-	-
D. Származékos ügyletek értékelési különbözete	48.964	- 3.052
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN :	35.510.315	37.585.980

Megnevezés	2024.12.31	2025.12.31
E. SAJÁT TŐKE	35.141.136	37.511.065
I. Induló tőke	22.247.725	28.507.365
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	112.404.276	133.933.300
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	- 90.156.551	- 105.425.935
II. Tőkeváltozás	12.893.411	9.003.700
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönözete	964.312	2.224.839
2. Értékelési különbözet tartaléka	5.433.002	- 37.890
3. Előző évek eredménye	4.608.553	6.496.097
4. Tárgyévi eredménye	1.887.544	320.654
F. CÉLTARTALÉKOK	-	-
G. KÖTELEZETTSÉGEK	367.747	73.683
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	367.747	73.683
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
H. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	1.432	1.232
FORRÁSOK ÖSSZESEN :	35.510.315	37.585.980

Budapest, 2026. április 29

EURIZON DOLLÁR 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>	2.367.162	1.847.335
<i>II. Pénzügyi műveletek ráfordításai</i>	154.601	1.189.125
<i>III. Egyéb bevétel</i>	-	-
<i>IV. Működési költség</i>	308.633	319.712
<i>V. Egyéb ráfordítások</i>	16.384	17.844
<i>VI. Fizetett, fizetendő hozamok</i>	-	-
<i>VII. Tárgyévi eredmény (I-II+III-IV-V-VI)</i>	1.887.544	320.654

Budapest, 2026. április 29

Eurizon Dollár Start Tőkevédett Részalap

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

2025.12.31

I. Az Alap bemutatása

Az Alap teljes neve:	Eurizon Dollár Start Tőkevédett Részalap
MNB engedély száma:	H-KE-III-601/2016.
MNB engedély kelte:	2016. augusztus 5.
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.
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 könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól" szóló kormányrendelet és a 2000. évi C. törvény a számvitelről figyelembevételével készült.

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

Az alap funkcionális pénzneme USD. Az Alap könyvvezetését forintban végzi, az átváltásnál a Magyar Nemzeti Bank hivatalos devizaárfolyamát használja.

Az Alap neve 2019. január 14-én CIB Dollár Megtakarítási Alapról CIB Dollár Start Rövid Kötvény Alapra változott.

2021. március 1-jével az Alap beolvadt a CIB Esernyőalapba (H-KE-III-71/2021. számú határozat), a CIB Dollár Start Rövid Kötvény Részalap – mint a HU0000717566 ISIN azonosítójú befektetési jegyeinek nyilvános forgalomba hozatala útján létrehozott határozatlan futamidejű, szakmai és lakossági befektetőknek forgalmazott részalap – az 1111-830-4 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.

Az Alap 2023. július 31-től tevékenységét Eurizon Dollár Start Tőkevédett Részalap, az Eurizon Esernyőalap részalapja néven folytatja tovább.

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, amelyen fordulónapon az éven túli lejáratú bankbetéteinek tőkeösszegét 17.446.870 ezer Ft-ot, illetve a deviza árfolyamváltozás miatt elszámolt – 697.450 ezer Ft értékkülönböt mutatja ki (2024. december 31-én a betétállomány tőkeösszege 22.613.500 ezer Ft, az elszámolt értékelési különbség 4.938.500 ezer Ft).

1.1.2. Forgóeszközök

1.1.2.1. Követelések

Az Alap mérleg fordulónapján 213.060 ezer Ft befektetési jegy forgalmazásból eredő követelést mutat ki (2024. december 31-én követelést nem mutatott ki).

1.1.2.2. Értékpapírok

Az Alap a megvásárolt, illetve értékesített értékpapírokat az üzletkötés napján veszi nyilvántartásba, illetve vezeti ki a nyilvántartásból. Az értékpapírok adásvétele során a bizományos felé fizetendő jutalékot költségként számolja el. Abban az esetben, ha az üzletkötés napja eltér a pénzügyi teljesítés napjától, akkor az ügyletekből adódó követeléseket, illetve kötelezettségeket bruttó módon, az egyéb követelések, illetve az egyéb kötelezettségek között mutatja ki a mérlegben.

Az értékpapírok a mérlegben piaci értéken kerülnek kimutatásra. A piaci érték a beszerzési érték és a 215/2000. (XII.11.) számú kormányrendeletben meghatározott értékelés szerinti értékkülönbség együttes összegeként kerül meghatározásra.

Az Alap saját portfóliójában lévő értékpapírjait az alábbiak szerint értékeli:

Az Alap T napon tulajdonában lévő állampapírjait – a mérleg fordulónapi tőzsdenapi záróárfolyam és a fordulónapig felhalmozott kamat összegeként veszi számításba.

Tőzsdén nem jegyzett állampapírokat az ÁKK által mérleg fordulónapjára közzétett legjobb vételi és legjobb eladási árfolyam számtani átlaga és a fordulónapig felhalmozott kamat összegeként veszi számításba az Alap

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 számított jelenértéke a meghatározó.

Az Alap 2025. december 31-i értékpapír állománya az alábbiak szerint alakult:

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizában	Beszerzési érték	Érték-különbözet kamatból	Érték-különbözet	Bruttó piaci érték
DBR 0.25 02/15/27	EUR	2.600	989.840	2.196	-4.229	987.807
EIB 0.375 03/26/26	USD	1.800	602.393	585	-15.978	587.000
EIB 4.375 03/19/27	USD	2.800	937.966	11.399	-9.792	939.573
Államkötvény összesen			2.530.199	14.180	-29.999	2.514.380
BTF 0 05/06/26	EUR	1.500	565.776	3	9.876	575.655
Diszkont kincstárjegy összesen			565.776	3	9.876	575.655
Értékpapír összesen			3.095.975	14.183	-20.123	3.090.035

Az Alap 2024. december 31-i értékpapír állománya az alábbiak szerint alakult:

Értékpapír	Kibocs. deviza	Névérték kibocs. devizában	Beszerzési érték	Érték-különbözet kamatból	Érték-különbözet	Bruttó piaci érték
EIB 1.875 02/10/25	USD	3.089	1.098.102	8.929	114.202	1.221.233
Államkötvény összesen			1.098.102	8.929	114.202	1.221.233
BTF 0 01/08/25	EUR	4.000	1.622.401	19	19.558	1.641.978
Diszkont kincstárjegy összesen			1.622.401	19	19.558	1.641.978
Értékpapír összesen			2.720.503	8.948	133.760	2.863.211

1.1.2.3. Pénzeszközök

A CIB Banknál vezetett folyószámlák fordulónapi devizaárfolyamon számított egyenlege 16.728.062 ezer Ft, az elszámolt értékelési különbözet összege 668.552 ezer Ft (2024. december 31-én 4.598.963 ezer Ft, az elszámolt értékelési különbözet 302.830 ezer Ft).

1.1.2.4. Aktív időbeli elhatárolások

2025. december 31-én az Alap 139.903 ezer Ft aktív időbeli elhatárolást képzett lekötött betéeteinek időarányos kamatára (2024. december 31-én 144.347 ezer Ft).

1.1.2.5. Származékos ügyletek értékelési különbözete

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

Derivatív	Nyitott	Lezárt	E/V	Értékelési különbözet eFt	Lejárat
USD/EUR	4.040.000	-	E	- 3.052	2026.01.14
Összesen	4.040.000	-		- 3.052	

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

Derivatív	Nyitott	Lezárt	E/V	Értékelési különbség eFt	Lejárat
USD/EUR	4.000.000	-	E	48.964	2025.02.07
Összesen	4.000.000	-		48.964	

1.2. Források

1.2.1. Saját Tőke

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

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

Az Alap befektetési jegyeinek alapcímléte 0,01 USD.

Az Alap 2016. augusztus 5-én kezdte meg működését, nyilvános ajánlattétel keretében lejegyzett 7.994.484,82 USD értékű befektetési jegy kibocsátásával.

Az Alap befektetési jegyeinek forgalmazása 2016.08.15-től kezdődött.

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

Adatok ezer Ft-ban

Időszak	Induló tőke kibocsátott befektetési jegy névértéke	Induló tőke visszavásárolt befektetési jegy névértéke	Tőkenövek- mény a forgalmazott befektetési jegyek értékkülön- bözeteiből	Tőkenövek- mény értékelési különbségből	Tőkenövek- mény eredményből
Nyitó	112.404.276	-90.156.551	964.312	5.433.002	6.496.097
Növekedés	21.529.024	-	1.260.527	-	-
Csökkenés	-	-15.269.384	-	- 5.470.892	-
Időszak eredménye	-	-	-	-	320.654
Záró	133.933.300	-105.425.935	2.224.839	- 37.890	6.816.751

1.2.2. Céltartalékok

Az Alap nem képzett céltartalékot.

1.2.3. Kötelezettségek

1.2.3.1. Hosszú lejáratú kötelezettségek

Az Alap nem rendelkezik hosszú lejáratú kötelezettséggel.

1.2.3.2. Rövid lejáratú kötelezettségek

A fordulónapon az Alap rövid lejáratú kötelezettsége igénybevett szolgáltatásokból 73.683 ezer Ft (2024. december 31-én igénybevett szolgáltatásokból 71.453 ezer Ft, befektetési jegy forgalmazásból 296.294 ezer Ft).

1.2.4. Passzív időbeli elhatárolások

Az Alap 2025. december 31-én 1.232 ezer Ft passzív időbeli elhatárolást mutat ki igénybevett szolgáltatásokból eredően (2024. december 31-én 1.432 ezer Ft).

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

2025. évben az Alapnak befektetési tevékenységéből származó, - a tevékenység jellegéből adódóan - kizárólag pénzügyi bevételei voltak. A pénzügyi műveletek bevételei az alábbiak szerint alakultak:

	Adatok ezer Ft-ban	
Megnevezés	2024	2025
Deviza árfolyamnyereség	675.675	315.184
Határidős és opciós ügyeletek árfolyamnyeresége	34.989	53.418
Értékpapírok kamatbevétele	22.365	90.400
Egyéb kapott kamatjellegű bevételek	1.576.512	1.274.756
Értékpapírok árfolyamnyeresége	66.320	136.110
Vételárban felhalmozott kamat	-8.700	-22.533
Összesen	2.367.162	1.847.335

2. Pénzügyi műveletek ráfordításai

Az Alap pénzügyi műveletek ráfordításai az alábbiak szerint alakultak:

	Adatok ezer Ft-ban	
Megnevezés	2024	2025
Deviza árfolyamvesztés	381.263	650.580
Határidős ügyletek árfolyamvesztése	-	157.281
Értékpapírok árfolyamvesztése	-	381.264
Összesen	381.263	1.189.125

3. Egyéb bevételek

Az Alap 2025. évben nem számolt el egyéb bevételt (2024. évben nem számolt el egyéb bevételt).

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
Alapkezelési díj	78.394	82.818
Forgalmazói díj	201.950	207.654
Felügyeleti díj	11.469	12.484
Könyvvizsgálói díj	2.762	2.506
Könyvelési díj	704	650
Letétkezelési díj	13.350	13.598
Bankköltség, transzferdíj	1	2
Közzétételi díj	4	-
Összesen	308.633	319.712

5. Egyéb ráfordítás

Az Alap 2025. évben 17.844 ezer Ft különadót számolt el egyéb ráfordításként (2024. évben 16.384 ezer Ft különadót számolt el).

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 opciós, swap, értékpapír kölcsönzési, illetve óvadéki REPO ügyleteket nem számolt el.

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

Az Alap a fordulónapon függő- és jövőbeni követelésként ki nem használt hitelkeretet nem tart nyilván

Az Alap befektetési jegyei után a hozamra és a tőke megóvására ígéretet nem tett.

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 216.608 ezer Ft (660 ezer USD) eltérést mutat – 2025.12.31-i költségek és kamatok összegével, valamint a 12.30-i befektetési jegy forgalmazás értékével - a beszámolóban szereplő 37.511.065 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 oldalon.

Budapest, 2026. április 29.

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

1. számú melléklet

Eurizon Dollár Start Tőkevédett Részalap

Cash flow-kimutatás

Adatok ezer Ft-ban

Sor- szám	A tétel megnevezése	2024	2025
a	b	c	d
I.	Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	2.096.030	3.950.358
1.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	275.434	-958.546
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	-66.320	245.154
8.	Befektetett eszközök állományváltozása	1.480.250	5.166.630
9.	Forgóeszközök állományváltozása	75.377	-213.060
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	319.012	-294.064
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	13.233	4.444
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	-956	-200
II.	Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	-1.042.073	658.574
14.	Ingatlanok beszerzése -	0	0
15.	Ingatlanok eladása +	0	0
16.	Befolyt bérleti díjak +	0	0
17.	Értékpapírok beszerzése -	-2.654.183	-620.626
18.	Értékpapírok eladása, beváltása +	0	0
19.	Kapott hozamok +	1.612.110	1.279.200
III.	Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	-1.956.802	7.520.167
20.	Befektetési jegy kibocsátás +	17.591.641	21.529.024
21.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-19.290.275	-15.269.384
23.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-258.168	1.260.527
24.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
IV.	Pénzeszközök változása	-902.845	12.129.099

*Az Elszámolt értékelési különbözet sor nem tartalmazza a bankbetétek és értékpapírok értékelési különbözetét

2. számú melléklet

Portfólió jelentés értékpapíralapra					
				adatok USD-ben	
Alap neve, lajstromszáma:	Eurizon Dollár Start Tőkevédett Részalap, 1111-830-4				
Letétkezelő neve:	CIB Bank Zrt.				
NEÉ számítás típusa:	T-1 napon számolt				
	Tárgynap (T nap):	2025.12.30			
	Saját tőke:	113.557.204,73			
	Egy jegyre jutó NEÉ:	0,01216638			
	Darabszám:	9.333.689.658			
				Érték	%
I. Kötelezettségek				-491.247,20	100,00
I/1. Hitelállomány (összes)				0,00	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek (összes)				-491.247,20	100,00
Alapkezelői díj				-21.760,48	4,43
Felügyeleti díj				-9.472,87	1,93
Forgalmazói díj				-165.323,12	33,65
Könyvelési díj				-468,65	0,10
Könyvvizsgálói díj				-3.725,79	0,76
Különadó				-13.532,66	2,75
Letétkezelői díj				-10.826,14	2,20
Sikerdíj				0,00	0,00
Egyéb nem költség alapú kötelezettségek (összes)				-266.137,49	54,18
I/3. Céltartalékok (összes)				0,00	0,00
I/4. Passzív időbeli elhatárolások (összes)				0,00	0,00
II. Eszközök				114.048.451,93	100,00
II/1. Folyószámla, készpénz (összes)				28.098.744,73	24,64
II/2. Egyéb követelés (összes)				135.639,49	0,12
II/3. Lekötött bankbetétek				76.418.031,64	67,00
II/3.1. Max 3 hó lekötésű (összes)	Bank	Lejárat		5.046.470,93	4,42
	CIB Bank Zrt.	2026.01.26		5.046.470,93	4,42
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes)	Bank	Lejárat		71.371.560,71	62,58
	CIB Bank Zrt.	2028.09.25		15.001.974,90	13,15
	CIB Bank Zrt.	2027.04.13		10.101.432,50	8,86
	CIB Bank Zrt.	2028.12.11		10.023.678,38	8,79
	CIB Bank Zrt.	2028.06.29		10.001.263,83	8,77
	CIB Bank Zrt.	2026.05.27		5.039.481,94	4,42
	CIB Bank Zrt.	2026.05.27		5.039.481,94	4,42
	CIB Bank Zrt.	2026.05.27		5.039.481,94	4,42
	CIB Bank Zrt.	2026.05.27		5.039.481,94	4,42
	CIB Bank Zrt.	2032.09.02		3.042.641,67	2,67
	CIB Bank Zrt.	2032.09.02		3.042.641,67	2,67
II/4. Értékpapírok				9.408.560,07	8,25
II/4.1. Állampapírok (összes)				9.408.560,07	8,25
II/4.1.1. Kötvények (összes)				0,00	0,00
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes)	Devizanem	Névérték		1.753.606,91	1,54
BTF 0 05/06/26	EUR	1500000.00		1.753.606,91	1,54
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes)				0,00	0,00
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes)	Devizanem	Névérték		7.654.953,16	6,71

2. számú melléklet (folytatás)

			Érték	%
DBR 0.25 02/15/27	EUR	2600000.00	3.008.591,76	2,64
EIB 4.375 03/19/27	USD	2800000.00	2.859.287,20	2,51
EIB 0.375 03/26/26	USD	1800000.00	1.787.074,20	1,57
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			-12.524,00	-0,01
II/6.1. Határidos			-12.524,00	-0,01
II/6.1.1. Futures (összes)			0,00	0,00
II/6.1.2. Forward (összes)	Devizanem	Névérték	-12.524,00	-0,01
USD/EUR	EUR	4040000.00	-12.524,00	-0,01
II/6.2. Opciók			0,00	0,00
II/6.2.1. Tőzsdei opciók (összes)			0,00	0,00
II/6.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes)			0,00	0,00
Eszközök összesen:			114.048.451,93	100,00

3. számú melléklet

Pénzügyi mutatók	2024	2025
Összes kötelezettség / Összes eszköz	1,04%	0,20%
Saját tőke / Összes forrás	98,96%	99,80%
Tárgyévi eredmény / Saját tőke	5,37%	0,85%
Tárgyévi eredmény / Összes bevétel	79,74%	17,36%
Pénzeszköz / Saját tőke	13,95%	46,38%

Eurizon Dollár 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 kockázatkezelési politikája, az alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

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 Kbtv. 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. fizetésképtelenné válás, államcsőd stb.), illetve vállalatok sikertelen gazdálkodási tevékenysége (pl. veszteséges működés, fizetésképtelenné 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 elértéktelenedik 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 változékonyságát, 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 alkothatják. 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 változékonyságát, a Részalap érzékenyebben reagálhat olyan piaci, gazdasági, politikai eseményekre, melyek a Részalap portfóliójában található kisebb számú eszközt érintik.
- Adókövetés kockázata: 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 betételkötési 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 vizsgálattal 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 dollár 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 pénzüpiaci 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, lejáratú struktúráját, devizális kitétszégét. 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) pénzüpiaci alapokról szóló 2017/1131 rendelete szerint kerültek engedélyezésre, nem minősülnek pénzüpiaci 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 az Amerikai Egyesült Államok, illetve a fejlett Európa egyes gazdasági régiói, országai rövidebb vagy akár hosszabb időtávon is felülsúlyozásra kerülhetnek.
- 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 makro adatai 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 adósságfék 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 kiadásait 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 „kölcsönös” vámokat. Ezek jóval meghaladták a piaci várakozásokat, és a befektetők azonnal elkezdtek 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 tolta 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 szintéren 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” hangvételű 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 Dollár 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	90 787 699,27 USD	0,01133352
2024/12/30	90 021 069,02 USD	0,01178735
2025/01/31	90 051 659,71 USD	0,01182138
2025/02/28	92 713 464,88 USD	0,01185033
2025/03/31	94 631 327,79 USD	0,01188320
2025/04/30	96 065 421,19 USD	0,01191545
2025/05/30	96 392 864,04 USD	0,01194630
2025/06/30	96 315 258,21 USD	0,01197937
2025/07/31	99 993 777,65 USD	0,01201163
2025/08/29	102 112 849,37 USD	0,01204302
2025/09/30	105 577 175,07 USD	0,01207667
2025/10/31	107 430 398,79 USD	0,01210804
2025/11/28	108 968 268,56 USD	0,01213571
2025/12/30	113 557 204,73 USD	0,01216638

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: