

# ÜZLETI JELENTÉS

a CEE Active Asset Management Zártkörűen Működő Részvénytársaság

2023. évi

éves beszámolójához

Budapest, 2024. május 29.

## Tevékenység

A 2023-as év kihívásokkal teli geopolitikai eseményekkel és ingadozó piacokkal volt jellemezhető. Ennek ellenére a CEE Active Asset Management Zrt-nek sikerült helytállást tanúsítania ebben a környezetben, amit a mérlegünk is tükröz. Folytattuk stratégiánk megvalósítását és cégünk bebizonyította, hogy nehéz körülmények között is képesek vagyunk szilárd pénzügyi eredményeket elérni.

A CEE Active Asset management aktív kereskedési stratégiája a fokozottan volatilis kötvénypiaci környezetben jól bevált és a változékony kamatkörnyezet mellett a Társaság befektetői számára kedvező hozamokat biztosított. A Társaság bevétele a kedvezőtlenebb gazdasági környezet ellenére, számottevően magasabb volt, mint az előző üzleti évben. A bevétel meghatározó hányadát 2023-ban, a korábbi évekhez hasonlóan, a tranzakciós díjak biztosították. A sikerdíj és a management díj a kedvezőtlen adózási feltételek miatt nem kapott szerepet.

A Társaság üzleti tevékenység eredménye a 2023. üzleti évben -2.413e eFt volt, melyet a pénzügyi műveletek eredménye 10,695 eFt-tal növelt. Így a 2023-es üzleti évben elért adózás előtti eredmény meghaladta a 9,029 eFt-ot. A 2023. évre fizetendő kisvállalati adó 2,711 eFt volt. A Társaság 2023. évi tárgyévi eredménye 5,318 eFt.

A Társaság üzleti tevékenységét bemutató legfőbb mutatószámok a következőképpen alakultak az előző évi teljesítményhez viszonyítva:

## Főbb mutatószámok:

	<u>2022.XII.31.</u>	<u>2023. XII. 31.</u>
<b>Tőkeszerkezeti mutatók:</b>		
Tőkeerősség		
$\frac{\text{Saját forrás}}{\text{Összes forrás}} \times 100$	$= \frac{211\,773}{2\,073\,676} = 10.21 \%$	$= \frac{217\,091}{733\,867} = 29.58 \%$
Saját tőke-jegyzett tőke arány		
$\frac{\text{Saját tőke}}{\text{Jegyzett tőke}} \times 100$	$= \frac{211\,773}{60\,000} = 352.96 \%$	$= \frac{217\,091}{60\,000} = 361.82 \%$
<b>Likviditási mutatók:</b>		
Likviditási ráta - I.		
$\frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Rövid lejáratú köt.}}$	$= \frac{1\,963\,987}{1\,858\,624} = 1.06$	$= \frac{625\,735}{513\,316} = 1.22$
Likviditási ráta - III.		
$\frac{\text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú köt.}}$	$= \frac{1\,961\,444}{1\,858\,624} = 1.06$	$= \frac{624\,293}{513\,316} = 1.22$
<b>Jövedelmezőségi mutatók:</b>		
Tőkearányos jövedelmezőség		
$\frac{\text{Üzemitev. eredménye}}{\text{Saját tőke}} \times 100$	$= \frac{-8\,602}{211\,773} = -4.06 \%$	$= \frac{-2\,413}{217\,091} = -1.11 \%$
Eszközarányos jövedelmezőség		
$\frac{\text{Üzemitev. eredménye}}{\text{Befektett eszközök}} \times 100$	$= \frac{-8\,602}{106\,205} = -8.10 \%$	$= \frac{-2\,413}{103\,763} = -2.33 \%$

## Gazdasági környezet

2023-ban a globális gazdaság számos akadállyal küzdött, amelyek növekedés útjában álltak, beleértve a fokozódó geopolitikai feszültségeket, természeti katasztrófákat, valamint a deglobalizáció és a kereskedelmi protekcionizmus növekvő trendjét.

AZ OECD gazdasági jelentése szerint a globális bruttó hazai termék (GDP) növekedése 2023-ban regisztrált 3.1 százalék után, 2024-ben enyhe javulás követhet 3.2 százalékra.

2023-ban a Fed agresszív kamatemeléseket jelentett be, amelyek megrázkódtatásokkal jártak a globális bankszektorban. Ez az Egyesült Államokban a Silicon Valley Bank, a Signature Bank és a First Republic Bank összeomlásához vezetett. Az Egyesült Államok bruttó hazai terméke (GDP) 2023-ban 2,5%-kal emelkedett, összehasonlítva a 2022-es 1,9%-os növekedéssel. A gazdasági kilátások javultak az év második felében, a gazdaság 4,9%-kal és 3,4%-kal nőtt a harmadik és a negyedik negyedévben, szemben az első és a második negyedév 2,2%-os és 2,1%-os növekedésével. A 2023-as potenciált meghaladó növekedést a kitartó fogyasztók hajtották. A fogyasztói kiadások 1,5%-kal járultak hozzá az éves növekedéshez, amelyet az erős munkaerőpiac és a csökkenő infláció támogatott. Az infláció 2023-ban a 2022-es szint felére csökkent, az éves ráta a 2022-es 8%-ról 2023-ra 4,1%-ra mérséklődött. A fogyasztói árindex (CPI) 2023 decemberében 3,4%-ra lassult a 2022 decemberi 6,5%-ról, de 2024 márciusára 3,5%-ra emelkedett, a februári 3,2%-ról. A mag-CPI, amely kizárja az ingadozó energia- és élelmiszerkategóriákat, 2023 decemberében 3,9%-ra csökkent a 2022 decemberi 5,7%-ról, és 2024 márciusára 3,8%-ra, ami a legalacsonyabb szint 2021 májusa óta. Azonban március volt a harmadik egymást követő hónap, amikor a mag-CPI havi szinten 0,4%-kal nőtt, csökkentve a júniusi kamatcsökkentés reményeit. A munkaerőpiac 2023-ban továbbra is erős maradt, de lassult a 2022-es évhez képest. Havonta átlagosan 251 000 új munkahelyet hoztak létre (a 2022-es 377 000-hez képest), és éves szinten 3 millió új munkahelyet teremtettek (a 2022-es 4,5 millióhoz képest). A munkanélküliségi ráta december végén 3,7% volt. Bár tisztában van az Egyesült Államok gazdaságának erejével, a Federal Reserve (Fed) mégis „kivárás” megközelítést alkalmaz, ahelyett, hogy azonnal befejezné a monetáris szigorítási ciklust, amely hatással volt a fejlődő országok finanszírozási költségeire.

A 2024-es év vegyesen indult az euróövezet gazdasági számára: jó hír, hogy az infláció gyorsabban csökkent, mint várták, és a munkaerőpiac továbbra is meglepően erős; rossz hír viszont, hogy a háztartási kiadások, amelyek a 2024-es kilátások kulcsfontosságú tényezői, még nem mutatnak élénkülést, így a gazdasági fellendülés késlekedik. Az euróövezet gazdasági növekedése (GDP) 2022-es 3,4%-os éves ütemről 2023-ban 0,4%-ra lassult. A lassulás erősebb volt az év második felében, amikor a GDP a harmadik negyedévben kissé visszaesett, majd a negyedik negyedévben stagnált. A gyenge teljesítményt több tényező okozta. A fogyasztói kiadások csak enyhén bővültek, mivel a magas infláció és a magas kamatok miatti megtakarítások visszatartották a fogyasztókat a költségektől. Az erős munkaerőpiac azonban megakadályozta a nagyobb visszaesést. A beruházási tevékenység is veszített lendületéből, mivel a magas finanszírozási költségek és a bizonytalanság kevésbé vonzóvá tették a beruházási projekteket. Emellett az alacsony külföldi kereslet miatt az export szintje csökkent, de az import még inkább visszaesett, így a kereskedelmi mérleg pozitív maradt. Az ágazatok és országok közötti fejlődés azonban nem volt egyenletes. Az ipari termelés csökkent, az építőipar csak enyhén nőtt,

a szolgáltatási szektorban pedig lassabb volt a növekedés. Az információs és kommunikációs technológia, valamint a szórakoztatás és egyéb szolgáltatások viszont továbbra is egészséges növekedést mutattak. Az országok közül Németország teljesített a legrosszabbul, GDP-je 2023-ban 0,3%-kal csökkent, míg a spanyol gazdaság 2,5%-kal nőtt, főként a turizmus fellendülésének köszönhetően. Olaszország és Franciaország mérsékelt növekedést mutattak. A valószínűsíthető gazdasági helyreállítás ütemét az infláció és a lakossági fogyasztás fogja meghatározni. Jó hír, hogy az infláció az előrejelzéseknél gyorsabban csökken. Az Európai Központi Bank március elején lefelé módosította inflációs előrejelzéseit. Ugyanakkor a szolgáltatási ágazat inflációja 2023 novembere óta stagnál 4% körül, főként a még mindig erős és csak lassan lassuló bérnövekedés miatt, ami a munkaerő-igényes szolgáltatási szektorban kiemelten fontos. Ez valószínűleg a fő oka annak, hogy az EKB több adatot szeretne látni, mielőtt az első kamatcsökkentés időpontjáról tárgyalna, amely legkorábban júniusban várható. A jegybankárok számára a dezinfláció utolsó szakasza a legnehezebb: a magas energia- és élelmiszerárak hatásainak csökkenése után a makacsabb alpinflációt kell csökkenteni, amelyben a bérek és a vállalatok által meghatározott árak kulcs szerepet játszanak. Az enyhülő infláció (és így a magasabb reáljövedelem) azonban még nem vezetett egyértelműen nagyobb vásárlási kedvhez a fogyasztók körében: a kiskereskedelmi forgalom januárban stagnált, a fogyasztói bizalom jelenleg oldalaz, és a fogyasztók megtakarítási hajlandósága továbbra is magas (2. ábra). Ezek a tényezők a háztartási kiadások helyreállításának az év későbbi szakaszára történő elhalasztására utalhatnak. Másrészt a helyreállítás kissé erősebb is lehet, ha ezen megtakarítások egy részét később (amikor a kamatlábak csökkennek, és a bizonytalanság csökken) a felhalmozott kereslet kielégítésére fordítják a fogyasztók.

A 2023-as év a magyar gazdaság számára hullámvölgyekkel teli időszak volt. Az év elején a gazdaság technikai recesszióba süllyedt, ami két egymást követő negyedéves GDP-csökkenést jelentett. Ezt a visszaesést elsősorban a külső sokkok okozták, mint az energiaárak emelkedése, a globális ellátási láncok zavarai és a háború Ukrajnában. A külkereskedelem azonban támaszt nyújtott a gazdaságnak: a kivitel volumene 2%-kal, a behozatalé pedig 2,3%-kal nőtt 2023-ban. A mezőgazdaság is jó teljesítményt nyújtott, ellensúlyozva a többi ágazat gyengeségét. A szolgáltatás szektor vegyes képet mutatott: a humánegészségügyi és szociális ellátás ágazata jelentősen bővült, míg más ágazatok gyengébben szerepeltek. Az ipar gyengén teljesített 2023-ban az energiaárak emelkedése és a globális ellátási láncok zavarai miatt. A beruházások is visszaestek a magas kamatkörnyezet és a költségvetési kihívások következtében. A lakossági fogyasztást az infláció erodálta 2023-ban, a vásárlóerő csökkenése miatt. Ezzel szemben a munkaerőpiac erős maradt, alacsony munkanélküliséggel és magas béremelkedéssel. Az infláció jelentősen emelkedett 2023-ban, súlyos terheket róva a háztartásokra és a vállalkozásokra. A Magyar Nemzeti Bank (MNB) az infláció megfékezésére kamatemeléseket hajtott végre. A kormányzati költségvetési hiány 2023-ban növekedett, a bevételek stagnálása és a kiadások emelkedése miatt. A magyar gazdaság GDP-je 2023-ban 0,9%-kal nőtt a naptárhatással kiigazított adatok alapján, elmaradva a korábbi várakozásoktól. A 2024-es gazdasági kilátások vegyesek. A növekedés várhatóan felgyorsul, de továbbra is fennállnak a kockázatok, többek között az infláció, a globális gazdasági helyzet és a háború Ukrajnában. Az MNB várhatóan tovább emeli a kamatokat 2024-ben az infláció elleni küzdelemben. A beruházások várhatóan élénkülni fognak 2024-ben, a kormányzati beruházások növekedésének és az uniós források beáramlásának köszönhetően. A lakossági fogyasztás várhatóan mérsékeltten bővül 2024-ben, a reáljövedelem emelkedésével és a munkaerőpiac erősödésével.

Összességében a magyar gazdaság 2023-ban kihívásokkal teli időszakon ment keresztül, de a külső kereskedelem, a mezőgazdaság és a munkaerőpiac erős teljesítménye támaszt nyújtott. A 2024-es kilátások vegyesek, a növekedés felgyorsulásának ígérete mellett továbbra is fennállnak a kockázatok. Az infláció elleni küzdelem és a fenntartható növekedés elérése kulcsfontosságú lesz a magyar gazdaságpolitika számára a következő évben.

## Nemzetközi részvény- és kötvénypiacok

Bár az amerikai részvények teljesítményét nem érték el, a nemzetközi részvény piacok is erős hozamokat produkáltak 2023-ban. Az MSCI EAFE Index, amely a fejlett nemzetközi piacokat követi, az évet 18,2%-os növekedéssel zárta. A value és growth részvények közötti különbség kisebb volt nemzetközileg, mint az USA-ban, és az értékalapú részvények felülteljesítettek. Az MSCI EAFE Value Index 19,0%-kal nőtt, míg az MSCI EAFE Growth Index 17,6%-kal. Az MSCI EAFE Index értékelvű, mivel hiányoznak a jelentős technológiai cégek. Az USA és a nemzetközi indexek közötti teljesítmény különbsége a szektorális eltéréseknek köszönhető. A feltörekvő piaci részvények 9,8%-kal növekedtek, de nagy volt a különbség az egyes országok között. A kínai részvények 11,2%-kal csökkentek, míg a mexikói és brazil piacok kiemelkedő évet zártak, 40,36%-kal és 32,69%-kal növekedve. India, a második legnagyobb súlyú ország a kínai után, 22,81%-kal nőtt. A kínai részvényeket nem számítva a feltörekvő piacok 20%-kal emelkedtek. Az MSCI All Country World Index az év végére 22,20%-os növekedést mutatott.

Néhány nagyon nehéz év után a kötvénypiacok fellendülést tapasztalhatnak 2023 végére. A globális szigorú monetáris politikák hatására csökkentek a kötvényárak, de a központi bankok változást jeleznek. A Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index, amely az amerikai befektetési minősítésű kötvénypiacok teljesítményét méri, 5,53%-kal emelkedett. Bár a kötvények az év nagy részében veszteségesek voltak, az év utolsó negyedében jelentős fellendülést tapasztaltak, amit a Fed szünetei és a 2024-es kamatsökkentési várakozások váltottak ki. A változó kamatozású értékpapírok 13,04%-os, míg a magas hozamú vállalati kötvények 13,45%-os növekedést értek el. Az investment-grade kötvények is erős évet zártak, 8,52%-os növekedéssel. A nemzetközi kötvényhozamok is stabilak voltak, a Bloomberg Global Aggregate Bond Index 5,72%-kal emelkedett. Az ázsiai (főleg japán) kötvények gyengén teljesítettek, míg az európai kötvények 10,95%-kal nőttek. Az amerikai rövid lejáratú államkötvények 5,14%-os hozamot értek el. A Fed várható fordulata miatt a hosszabb lejáratú kötvények 2024-ben is felülteljesíthetnek. A 2022-es nehéz év után a fegyelmezett, diverzifikált befektetők 2023-ban erős kötvényhozamokat értek el.

## Eredményeink / Terveink

A CEEAAM Zrt. a korábbi üzleti éveivel hasonlóan a 2023-es évet is nyereséggel zárta.

A Társaság 2023-ban kiemelkedő eredményeket ért el, meghaladva az üzleti tervben prognosztizált számokat. Ez a siker a Társaság elkötelezettségének köszönhető a meglévő ügyfelek professzionális kiszolgálása, a személyre szabott termékek biztosítása és a befektetői igények kielégítése iránt.

Fontos megjegyezni, hogy a 2023-as eredményeket a növekvő bérköltségek és a nehéz gazdasági körülmények is befolyásolták. A Társaság ezért az elkövetkező évben nem kalkulál az üzleti tervben szereplő eredményt kimagaslóan meghaladó nyereséggel.

A CEEAAM stratégiájával összhangban a Társaság továbbra is a meglévő ügyfélkör kiszolgálására összpontosít, személyre szabott termékeket és szolgáltatásokat kínálva. A befektetési döntések meghozatala továbbra is gyors és átgondolt marad, szem előtt tartva a vállalt kockázatokat és az elérhető hozamot. A Társaság a devizában denominált kötvények eszközosztályában bonyolítja befektetési meghatározó részét, és ügyfelei számára gyors és költséghatékony befektetési lehetőségeket kínál.

Összességében a Társaság 2023-ban elért sikerei tükrözik a cég elkötelezettségét a hosszú távú növekedés és a fenntartható értékteremtés iránt. A Társaság továbbra is kiemelt figyelmet fordít a meglévő ügyfelek kiszolgálására, a személyre szabott termékek és szolgáltatások biztosítására, valamint a befektetői igények kielégítésére. A CEEAAM a magyar és más közép-európai kibocsátók papírjai mellett fokozott figyelmet szentel a nyugat-európai bankok, biztosítók, vállalatok az átlagosnál magasabb hozamot ígérő értékpapírjaira is.

A 2023-es üzleti évre vonatkozóan a Társaság az eredményességét illetően az alábbi főbb kockázati faktorokat azonosította:

- A jegybankok magasan tartott kamatszintjei és a szigorúbb monetáris politikák likviditási szűkülést okozhatnak, ami a gazdasági növekedés lassulásához vezethet. Ezzel szemben a kormányzati fiskális politikák, amelyek a növekedés támogatására összpontosítanak, inflációs nyomást okozhatnak, ami a jegybankokat további szigorra kényszerítheti. Ez a kettősség növeli a likviditási sokkok valószínűségét, ami hosszabb gazdasági visszaesést és globális szintű adósságválságot eredményezhet.
- A tartósan magas energiaárak, az ellátási láncok zavarai és a munkaerőhiány továbbra is táplálhatják az inflációt. Ha az inflációt nem sikerül hatékonyan megfékezni, stagflációhoz vezethet, ami stagnáló gazdasági növekedést és magas inflációt eredményez. A stagflációnak súlyos társadalmi-gazdasági következményei lehetnek, tekintettel a történelmileg magas államadósságra.
- A geopolitikai feszültségek és a kereskedelmi háborúk tovább ronthatják a globális kereskedelmi és befektetési környezetet. A gazdasági blokkok kialakulása és a globalizáció

lassulása akadályozhatja a gazdasági növekedést és a nemzetközi együttműködést. A globális gazdasági széttöredezettség széleskörű adósságválságokhoz és csődhullámokhoz vezethet.

- A klímaváltozás súlyos gazdasági és társadalmi következményekkel járhat.
- A kiberbiztonsági fenyegetések növekedése jelentős zavarokat okozhat a vállalkozások és a gazdaságok működésében.
- A geopolitikai feszültségek eszkalációja regionális konfliktusokhoz és humanitáris válságokhoz vezethet.

A Társaság folyamatosan figyelemmel kíséri ezeket a kockázati tényezőket, és proaktívan alkalmazkodik a változó gazdasági környezethez. A cél a fenntartható növekedés és az értéktartás elérése a befektetők számára a kihívások ellenére is.

### **Kockázatkezelés**

A CEEAAM Zrt. Kockázatkezelési Szabályzata, az Értékelési Szabályzata és a Kereskedési Könyv Vezetésére Vonatkozó Szabályzata tartalmazza a Társaság kockázatkezelési elveit, módszereit.

A Társaság az átlátható, szabályozott működés, valamint a tevékenységével összefüggő kockázatok azonosítása és kezelése érdekében Belső ellenőrzési és Kockázatkezelési munkatársat, valamint a jogszabályoknak történő megfelelésért felelős vezetőt (továbbiakban Compliance Officer) alkalmaz. Társaságunk szervezeti felépítésében a belső ellenőrzés és a compliance officer-i, illetve a kockázatkezelési tevékenység elkülönül egymástól. A kockázatok figyelése, elemzése a senior pénzügyi és kockázatkezelési munkatárs feladatkörébe tartozik, de a kockázatok előzetes kiszűrésében az illetékes döntési szinteken lévő vezető állású munkatársak is részt vesznek. A folyamatba épített ellenőrzés mellett jelentős szerepet képvisel a vezetők személyes ellenőrzési tevékenysége.

A Társaság a piaci és jogi környezet változásából, valamint a működésből eredő kockázatokat a jogszabályokban, valamint szabályzataiban leírtaknak megfelelően méri és kezeli.

A Társaság munkatársainak teljes javadalmazása kizárólag az alpbérből, illetve a megbízási díjból áll, a kockázatkerülés érdekében teljesítményük után bérben vagy egyéb juttatásban nem részesülnek, így a kockázatkezelési és ellenőrzési feladatokat végzők javadalmazása is független az általuk felügyelt szervezeti egységek teljesítményétől.

A Társaság 2023. december 31-i fordulónapra azonosított kockázataihoz a következő tőkekövetelményeket rendelte:

**A Társaság szavatoló tőkéje 2023. december 31-i fordulónapon:**

	adatok eFt-ban
<b><i>Kockázatok fedezetére figyelembe vehető szavatoló tőke</i></b>	<b>217,091</b>
Alapvető tőke	217,091
Tőkeelemek	
Jegyzett tőke	60,000
Tartalékok	
Eredménytartalék	157,091
Levonások	0

**A Társaság 2023. december 31-én fennálló tőkekövetelménye**

	adatok eFt-ban
<b><i>Induló tőkekövetelmény</i></b>	<b>57,417</b>
<b><i>Összes tőkekövetelmény K-Factorra</i></b>	<b>7,629</b>
<b><i>Fix működési költségre vetített kockázat</i></b>	<b>21,793</b>
<b><i>Tőkekövetelmény minimális szintje</i></b>	<b>57,417</b>
<b>A Társaság szavatoló tőke többlete 2023. december 31-én</b>	<b>159,674</b>

**Személyi állomány**

Az igazgatósági feladatokat 3 fő látja el: Székelyhidi Zsolt István, Katzer Andor Tamás, és Garas Emília. Az IT területen nem történt változás, a front office területen dolgozó 2 fő munkáját 2023-ban 1 back office munkatárs, valamint 1 pénzügyi és kockázatkezelési munkatárs támogatja. A Compliance Officer a feladatait Dr. Mészáros Emma, a belső ellenőri funkciókat pedig Dr. Márkus Gábor látja el.

**Osztalék**

Az Igazgatóság a 2023. üzleti év után 75.000.000,- forint osztalékot kifizetésére tesz javaslatot a cég eredményének és eredménytartalékának terhére.



**Egyéb, a számviteli törvény szerint kötelezően előírt, illetve javasolt tájékoztatás**

A CEEAAM Zrt. nem rendelkezik leányvállalattal, illetve nem vásárolt más Társaságokban részesedést.

A befektetési szolgáltató tulajdonosi köre nem változott az elmúlt év folyamán.

A mérleg fordulónapja után a Társaság működését a pandémiás helyzet nem befolyásolta a Társaság működésében egyéb lényeges esemény nem következett be.

A Társaság tevékenységéből és méretéből adódóan a környezetvédelemnek nincs meghatározó befolyásoló szerepe a vállalat pénzügyi helyzetére.

A Társaság kutatás-fejlesztési tevékenységet nem folytat.

Budapest, 2024. május 29.



**CEE Active Asset Management Zrt.**