

Éves jelentés 2025

APELSO ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap

(régí nevéen Dialóg Octopus Származtatott Befektetési Alap)

MNB lajstromszám: 1111-395

MNB engedélyszám: EN-III/TTE-339/2010

ISIN kód: HU0000709241 – A sorozat

ISIN kód: HU0000713375 – EUR sorozat

Az Éves jelentés a kollektív befektetési formákról és kezelőikről szóló 2014. évi XVI. törvény (továbbiakban: Kbftv.) alapján készült.

Tárgyidőszak: 2025.01.01.- 2025.12.31.

Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	APELSO ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap (régí nevéen Dialóg Octopus Származtatott Befektetési Alap)
Az Alap típusa:	Magyarországon, nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott nyíltvégű, értékpapír befektetési alap
Az Alap futamideje:	A nyilvántartásba vételtől határozatlan ideig tart
Besorolása:	Nemzetközi, Abszolút hozamú befektetési alap
Alapkezelő:	APELSO CAPITAL Befektetési Alapkezelő Zrt. (1037 Budapest, Montevideo u. 5.)
Letétkezelő:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Könyvvizsgáló:	Trusted Adviser Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. (székhelye: 1082, Budapest, Baross utca 66-68. 3.em.11.) – Liptákné Oláh Éva /001251
Vezető Forgalmazó:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Alforgalmazó:	Concorde Értékpapír Zrt. (1123 Budapest, Alkotás utca 55-61.) Erste Befektetési Zrt. (1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.) ERSTE Bank Hungary Nyrt. fiókhálózatába tartozó fiókok, amelyeket az Erste Befektetési Zrt. Üzletszabályzatának mellékletét képező mindenkori ügynöklistája tartalmaz Erste Befektetési Zrt. internetes kereskedési rendszerei (Hozamplaza, Netbroker, Portfólió Online Tőzsde), kivéve, amennyiben az Erste Befektetési Zrt. a közzétételi helyein (www.erstebroker.hu) nem rendelkezik eltérően SPB Befektetési Zrt. (1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8. 3 em.) Raiffeisen Bank Zrt. (1133 Budapest, Váci út 116-118.) MBH Bank Nyrt. (1056 Budapest, Váci u. 38)

Jelen pénzügyi termék alapjául szolgáló befektetések nem veszik figyelembe a környezeti szempontból fenntartható gazdasági tevékenységekre vonatkozó uniós kritériumokat.

I. VAGYONKIMUTATÁS

A befektetési alap eszközeinek és forrásainak összetétele a tárgyidőszak elején és végén, valamint az adott eszköz összes eszközön belüli aránya:

Megnevezés	2024.12.31.		2025.12.31.	
	Összeg / Érték (HUF)	A NEÉ százalékában (%)	Összeg / Érték (HUF)	A NEÉ százalékában (%)
Banki egyenlegek	127 991 296	19,12	5 260 654	0,55
Repo				
Átruházható értékpapírok	542 911 212	81,11	947 441 383	99,76
Származékos ügyletek				
Egyéb eszközök		0		0
Összes eszköz	670 902 508	100,23	952 702 037	100,32
Kötelezettségek	-1 511 062	-0,23	-2 997 471	-0,32
Nettó eszközérték	669 391 446	100,00	949 704 564	100,00

A táblázat az időszak utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközérték alapján készült. Az eltérő besorolási szabályok következtében, az éves jelentésben szereplő fordulónapi adatok, amelyek a fordulónapi nettó eszközértékszámításokon alapulnak, bizonyos esetekben eltérhetnek a mellékletben szereplő, az számviteli törvény és a vonatkozó számviteli rendeletek alapján összeállított éves beszámolóban kimutatott fordulónapi adatoktól.

Az Alap éves jelentésében szereplő adatok a fordulónapi nettó eszközérték számításban kimutatott adatok alapján kerülnek bemutatásra. A fordulónapi vonatkozó, a letétkezelő által ellenőrzött nettó eszközérték számításban szereplő adatok, illetve az Alap számviteli kimutatásaiban szereplő adatok között nem jelentős eltérések vannak, az Alap a letétkezelő által ellenőrzött nettó eszközértéke 29 eft összegben eltér az éves beszámolóban kimutatott saját tőke értékétől. Az eltérés jelentős része abból ered, hogy a letétkezelői által ellenőrzött nettó eszközérték nem tartalmazza a december havi tranzakciós díj kötelezettséget.

II. FORGALOMBAN LÉVŐ BEFEKTETÉSI JEGYEK SZÁMA

Befektetési jegy				2024.12.31.	2025.12.31.
alap	sorozat	deviza	ISIN		
APELSE ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap	A	HUF	HU0000709241	280 965 064	394 918 795
APELSE ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap	B	EUR	HU0000713375	87 938 402	104 475 496

A táblázat az időszak utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközérték alapján készült.

III. AZ EGY BEFEKTETÉSI JEGYRE ESŐ NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK

Befektetési jegy				2024.12.31.	2025.12.31.
alap	sorozat	deviza	ISIN		
APELSE ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap	A	HUF	HU0000709241	1.398807	1.508431
APELSE ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap	B	EUR	HU0000713375	0.007664	0.008792

A táblázat az időszak utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközérték alapján készült.

IV. A BEFEKTETÉSI ALAP ÖSSZETÉTELE

Megnevezés	2024.12.31.		2025.12.31.	
	Összeg / Érték (HUF)	Százalékban (%)	Összeg / Érték (HUF)	Százalékban (%)
Részvény - Belföld - Nem pénzügyi vállalatok	6 347 225	1,17	7 732 500	0,82
Részvény - GMU	34 886 378	6,43	76 435 842	8,07
Részvény - Egyéb külföld	26 374 735	4,86	53 397 151	5,64
GMU nem pénzügyi alapok	58 844 919	10,84	104 003 394	10,98

befektetési jegyei				
Egyéb külföld nem pénzügyi alapok befektetési jegyei	59 983 422	11,05	150 648 760	15,9
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok összesen	186 436 678	34,34	392 217 647	41,4
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok összesen				
A közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok összesen				
Belföldi nem pénzügyi alapok befektetési jegyei	41 240 389	7,6	124 838 767	13,18
Egyéb átruházható értékpapírok	41 240 389	7,6	124 838 767	13,18
Hitelviszonyt megtestesítő - Belföld - Államháztartás	72 488 415	13,35	56 879 382	6
Hitelviszonyt megtestesítő - Belföld - Monetáris pénzügyi intézmények	81 409 829	15	116 187 955	12,26
Hitelviszonyt megtestesítő - GMU - Államháztartás	135 588 163	24,97	194 951 561	20,58
Hitelviszonyt megtestesítő - Egyéb külföld	25 747 738	4,74	62 366 071	6,58
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összesen	315 234 145	58,06	430 384 969	45,43
Értékpapírok összesen	542 911 212	100	947 441 383	100

A táblázat az időszak utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközérték alapján készült.

V. A BEFEKTETÉSI ALAP ESZKÖZEINK ALAKULÁSA

Megnevezés	2025.12.31
a) befektetésekből származó bevételek	54 860 000
b) egyéb bevételek	0
c) kezelési költségek	16 218 000
d) a letétkezelő díjai	900 000
e) egyéb díjak és adók	4 874 000
f) nettó jövedelem	0
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0
h) a tőkeszámla változásai	152 109 000
i) a befektetések értéknövekedése (+) vagy értékcsökkenése (-)	58 841 000
j) minden egyéb változás	

VI. A NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKNEK ÉS AZ EGY JEGYRE JUTÓ NETTÓ ESZKÖZÉRTÉNEK A VÁLTOZÁSA, VISSZATEKINTŐ HOZAMOK

Dátum	Nettó eszközérték "A sorozat" (HUF)	Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték	Hozam	Benchmark
2010.12.31	650 994 535	1,0281	2,81%	1,56%
2011.12.31	1 974 950 404	0,9325	-9,30%	5,73%
2012.12.31	1 335 170 107	1,0543	13,06%	7,49%
2013.12.31	2 313 338 953	1,2134	15,09%	4,67%
2014.12.31	4 348 011 941	1,1566	-4,68%	2,46%
2015.12.31	2 056 333 143	1,0066	-12,97%	1,24%
2016.12.31	689 575 885	0,9323	-7,38%	0,80%
2017.12.31	321 427 237	0,9213	-1,18%	0,11%
2018.12.31	196 768 564	0,942955	2,35%	0,05%
2019.12.31	221 481 214	1,006554	6,74%	0,05%
2020.12.31	160 151 009	0,993791	-1,27%	0,44%
2021.12.31	163 789 562	1,120587	12,76%	0,39%
2022.12.31	162 649 297	1,246686	11,25%	4,50%
2023.12.31	45 823 768	1,308146	4,93%	8,00%
2024.12.31	393 015 758	1,398807	6,93%	6,50%
2025.12.31	595 707 947	1,508431	7,84%	6,75%

Dátum	Nettó eszközérték "EUR sorozat" (EUR)	Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték	Hozam	Benchmark
2014.12.31	685 476,64	0,009442	-5,58%	-1,44%
2015.12.31	147 757,23	0,008327	-11,81%	2,41%
2016.12.31	103 028,29	0,007766	-6,74%	1,49%
2017.12.31	63 247,11	0,007708	-0,75%	0,39%
2018.12.31	1 047,67	0,007771	0,82%	-3,49%
2019.12.31	1 080,56	0,008015	3,14%	-2,68%
2020.12.31	966,09	0,007166	-10,59%	-9,08%
2021.12.31	1 077,55	0,007992	11,53%	-0,66%
2022.12.31	0,00	0,007953	-0,49%	2,00%
2023.12.31	0,00	0,007953	0,00%	2,00%
2024.12.31	673 939,11	0,007664	-3,63%	2,50%
2025.12.31	918 517,43	0,008792	14,72%	3,03%

VII. SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK RÉSZLETES LEÍRÁSA

Az Alap 2025-ben nem kötött származtatott ügyletet.
Nytított pozíció nem volt a portfólióban 2025.12.31-én.

VIII. A BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ MŰKÖDÉSÉBEN BEKÖVETKEZETT VÁLTOZÁSOK, VALAMINT A BEFEKTETÉSI POLITIKA ALAKULÁSÁRA HATÓ FONTOSABB TÉNYEZŐK BEMUTATÁSA.

Az Alapkezelő működésében nem történt lényegi változás 2025-ben. A működési struktúrák változatlanok maradtak; a front office területre 1 fő került felvételre.

A Wealth Management szolgáltatások indulásával az Alapkezelő két függő ügynököt is alkalmaz.

A vezető testületekben a Felügyelő Bizottság tagjai között történt változás Szoboszlai Beátát Istvánffy György váltotta.

Az Alapkezelőben rész- és teljes munkaidőben 2025.12.31-én összesen 16 fő dolgozik.

Az Alap befektetési politikája nem változott az év során.

Az Alapkezelő az MNB ajánlásának megfelelően az Alapot 2023. január 1-től benchmark- és sikerdíjmodellben működteti:

A sikerdíjmodellben az Alapkezelő a High Watermark (HWM – csúcsérték hatás) + Minimum Hozam kombinációt alkalmazza. Az Igazgatóság döntése és az MNB engedélye alapján a Minimum hozam 2025-ben 6,75% volt (EUR sorozat: 3,03%).

A teljesítményre vonatkozó referenciaidőszak alatt korábban felmerült alulteljesítést le kell dolgozni, illetve a veszteséget helyre kell állítani, mielőtt a teljesítménydíj kifizetése esedékessé válik.

Az Alapkezelő évente felülvizsgálja, hogy az alkalmazott sikerdíj-modell összhangban áll-e az Alap befektetési céljaival, stratégiájával és politikájával.

Az Alap befektetési politikáját részletesen az Alap Kezelési szabályzatának III. fejezete tartalmazza.

Nemzetközi és hazai piaci folyamatok összefoglalása, 2025

Bár továbbra is számos piaci elemző tartott egy esetleges recessziótól, illetve az év során is több olyan esemény történt, ami megakaszthatta volna a növekedés momentumát, a 2025-ös évben összességében stabil tudott maradni a világgazdasági bővülés. A legjelentősebb sokkot a geopolitikai konfliktusok sűrűsödése és egyre intenzívebbé válása mellett a trumpi vámbejelentések okozták, ám ezek is csak rövid időre tudták elbizonytalanítani a gazdasági szereplőket. A gazdasági növekedést továbbra is segítik a laza költségvetési politikák (lásd hadiipari kiadások megemelkedése), jelentős támogatóerőt jelent a mesterséges intelligencia forradalmához kapcsolódó beruházási hullám, illetve 2025-ben a főbb jegybankok kamatcsökkentései is újra hátszelet jelentettek a tőkepiacoknak.

A főbb régiók tekintetében változatlanul az USA vitte a prímet, fontos ugyanakkor hangsúlyozni, hogy a 2,2%-os GDP-növekedésben kiemelkedő szerepet játszottak a több százmilliárd dolláros AI-beruházások, amelyek megtérülése kapcsán azért sok kérdőjel fogalmazódik meg a befektetők fejében. Mindezek mellett is kijelenthető ugyanakkor, hogy az amerikai gazdaság a korábbi félelmekkel szemben változatlanul nagyon ütészálló volt – a belső fogyasztás úgy tudott növekedési pályán maradni, hogy a lassulás jelei az amerikai munkaerő- és ingatlanpiacon is elég látványosak.

A részvénypiacok tekintetében a fent részletezett makrogazdasági történésekkel teljes mértékben összhangban lévő teljesítményeket látunk – bár itt is sok kételkedő hang volt az év elején, és áprilisban meg is ijedt a piac, az év egésze kimondottan jó teljesítményeket hozott. Az MSCI World Index a 2025. év egészét dollárban számolva 21% feletti emelkedéssel zárta. A

2025-ös év bizonyos szempontból hozott új fejleményeket is, hiszen a megelőző évek USA-dominanciáját követően 2025-ben a feltörekvő piacok és Európa vették át a vezető szerepet.

Az amerikai piacok emelkedése, de a többi régióhoz képesti alulteljesítése kapcsán fontos kihangsúlyozni a dollár gyengülését, hiszen talán ez volt az az eszköz, ahol az amerikai gazdaság- és geopolitikai fordulat a legtartósabb sebeket eredményezte. A többpólusúvá váló világrendben az amerikai eszközök vonzereje sok gazdasági erőközpont számára csökkenhet, ami többek között a tartalékeszközök keresletének trendjeiben is megnyilvánul (lásd kínai jegybank nagyon jelentős mértékű arany vásárlásait). A végső hatás 2025-ben így a dollár érezhető leértékelődése volt, ami a globális részvénytőkepiacok HUF-ban számolt teljesítményét is nagyon jelentős mértékben befolyásolta (a már említett MSCI World Index 21%-os emelkedése forintra átszámolva mindössze 1%-os plusszá olvad).

Az európai növekedési kép kapcsán vegyes kép rajzolódik ki. Egyrészt pozitívum, hogy az eurózóna összessége növekedni tudott, még ha úgy is, hogy a német gazdaság szenvedése változatlanul látványos, a növekedési kép pedig sokkal dinamikusabb a korábban évekig lesajnált periféria országokban (pl. Spanyolország). Az infláció az Eurózában egészében is kontroll alatt tartottnak tűnt, amely az év során az EKB-nak is lehetőséget adott a kamatszint több lépésben történő mérséklésére (az irányadó kamatszint 2025. év végén: 2,00%). Tagadhatatlan ugyanakkor, hogy 2025-ben geopolitikai és gazdasági strukturális szempontból is látványosabbak lettek az öreg kontinens problémái. Előbbi tényező esetében a trumpi fordulat kapcsán egyre inkább többpólusúvá váló világrendben Európa látványosan próbálja újradefiniálni magát – egyelőre inkább kevesebb, mint több sikerrel.

A hazai makrogazdasági környezet számos kihívással küzdött 2025 folyamán: a GDP növekedése nem tudta hozni a várakozásokat, összességében 0,4%-kal emelkedett éves alapon. Pozitív hatással bírt a gazdaságra a stabil munkaerőpiaccal és magas egyszámjegyű béremelkedéssel összefüggő lakossági fogyasztás, ugyanakkor az ipari termelés és a beruházások alakulása jelentősen rontott rajta. Eközben a költségvetési hiány számos évközbeni felülvizsgálatot követően 5% környéki értéket ért el. A hazai infláció - különösen az év második felében és például az árréstopok fenntartása miatt - fokozatosan csökkent (decemberi év/év adat: 3,3%, éves átlagos: 4,4%), ugyanakkor 2025 során az MNB Monetáris Tanácsa nem változtatott a hazai alapkamat 6,50%-os szintjén. Tavasszal Varga Mihály került a jegybanki élére, azonban az inflációs cél tartós elérése és a pénzügyi stabilitás fenntartása érdekében alkalmazott szigorú és óvatos monetáris politikai irányvonaltól nem történt érdemi elmozdulás - az első lehetséges kamatcsökkentésre történő jegybanki utalásra decemberben került sor. A fejlett és a régiós gazdaságokhoz képesti magas kamatszint nagyban hozzájárult a forint 2025-ben látott erősödéséhez: a hazai deviza az euróval szemben közel 6%-kal, az amerikai dollárral szemben mintegy 17%-kal értékelődött fel az év során. Az állampapírpiac éven belüli lejáratúinak az elvárt hozamok a kamatcsökkentési várakozások kiárazódásával az első negyedévben közel száz bázisponttal emelkedtek, majd az év további részében némileg 6% felett tartózkodtak, míg az éven túli lejáratok - futamidőktől függően, jellemzően - a 6,2%-7,5% közötti sávban mozogtak. A hazai állampapírpiac éven belüli instrumentumait tömörítő RMAX index 5,7%-kal, a hosszabb szegmenseket teljesítményét mérő MAX index értéke 6,1%-kal emelkedett.

A régiós részvénytőkepiacok 2025-ben is jelentős felülteljesítést értek a fejlett piaci mutatókhoz képest. A hazai BUX index közel 40%-kal, míg a régiós CECE EUR Net Total Return Index forintban kifejezve 50%-ot meghaladó mértékben emelkedett, miközben a főbb amerikai és európai börzék saját devizában mérve "mindössze" 10-20%-kal nőttek, mely teljesítményeket a hazai deviza erősödése is jelentősen erodálta forintban kifejezve. A régió legjobb teljesítő elemei az indexek összetételében is magas arányt képviselő pénzügy, energetika és nyersanyag iparágakból kerültek ki.

Az APEL SO ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap 2025-ös teljesítményének bemutatása

Az APEL SO ECHO Abszolút Hozamú Alap a 2025-ös év folyamán aktívan kereskedett mind a hazai és nemzetközi részvények-, állam és vállalati kamatozóeszközök-, valamint a különböző devizák piacain, illetve kihasználta a magas pénzügyi hozamkörnyezet nyújtotta előnyöket is. Az év során továbbá jelentősen növelte az alternatív kitétségeit. Az alap teljesítménye így sikeresen meg tudta haladni a hozamküszöböt jelentő 6,75%-ot, hiszen a 2025-ös naptári év folyamán 7,84%-os teljesítményt ért el a befektetői számára. A forint sorozat teljesítményében jelentős visszafogó szerepet játszott a hazai devizának az egész éves erősödése. Az Alap EUR sorozatának teljesítményén látszik, hogy a HUF erősödése erre a sorozatra csak kis mértékű hatást gyakorolt, és így még jelentősebb felülteljesítést tudott elérni. Azaz, még nagyobb hozzáadottértéket tudott biztosítani a befektetői számára 2025-ben. A két sorozat relatív árfolyammozgását kizárólag az EUR/HUF árfolyamalakulása befolyásolja.

Befektetési Alap neve	Alap 2025-ös hozama	Referenciaindex hozama	Alul-felülteljesítés
APEL SO ECHO Abszolút Hozamú Alap HUF sorozat	7,84%	6,75% (Hozamküszöb)	+1,09%
APEL SO ECHO Abszolút Hozamú Alap EUR sorozat	14,72%	3,03% (Hozamküszöb)	+11,69%

IX. LIKVIDITÁSKÉZELÉSRE ÉS KOCKÁZATKEZELÉSRE VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK

Az Alapban lévő illikvid eszköz már 10 éve nulla értéken szerepel, így ezen eszköz hatása a portfólióra 2025-ben nem releváns.

X. TŐKEÁTTÉTELRE VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK

Az Alap 2025-ben nem kötött tőkeáttételes ügyletet.
A 2025.12.31-én nem volt tőkeáttételes pozíció az Alapban.

MELLÉKLETEK: 2025-ös ÉVES BESZÁMOLÓ

Budapest, „dátum időbélyegző szerint”

APEL SO CAPITAL Befektetési Alapkezelő Zrt.

APEL SO ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap

ÉVES BESZÁMOLÓ

2025. december 31.

Alapkezelő: APEL SO CAPITAL Befektetési Alapkezelő Zrt.
Felügyeleti engedély száma: EN-III/TTE-339/2010 (2010. szeptember 7.)

MÉRLEG / ESZKÖZÖK

adatok eFt-ban

A tétel megnevezése		Előző év 2024. dec.31.	Tárgyév 2025.dec.31.
a	b	c	d
01.	A) Befektetett eszközök	0	0
02.	I. Értékpapírok	0	0
03.	1. Értékpapírok	0	0
04.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
05.	a) Kamatokból, osztalékokból	0	0
06.	b) Egyéb	0	0
07.	B) Forgóeszközök	670 647	952 702
08.	I. Követelések	0	0
09.	1) Követelések	0	0
10.	2) Követelések értékvesztése (-)	0	0
11.	3) Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
12.	4) Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
13.	II. Értékpapírok	542 911	947 441
14.	1. Értékpapírok	538 466	888 600
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	4 445	58 841
16.	a) Kamatokból, osztalékokból	4 512	7 138
17.	b) Egyéb	-67	51 703
18.	III. Pénzeszközök	127 736	5 261
19.	1) Pénzeszközök	127 736	5 261
20.	2) Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
21.	C) Aktív időbeli elhatárolások	181	0
22.	1) Aktív időbeli elhatárolás	181	0
23.	2) Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
24.	D) Származékos ügyletek értékelési különbözete	0	0
25.	ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	670 828	952 702

Budapest, „dátum időbélyegző szerint”

.....
APELSO CAPITAL Befektetési Alapkezelő Zrt.

MÉRLEG / FORRÁSOK

adatok eFt-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2024. dec.31.	Tárgyév 2025.dec.31.
a	b	c	d
26.	E) Saját tőke	669 356	949 676
27.	I. Induló tőke	641 592	797 567
28.	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	8 340 391	8 470 960
29.	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-7 698 799	-7 673 393
30.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	27 764	152 109
31.	1a. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	703 031	702 835
32.	1b. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	17 390	55 060
33.	2. Értékelési különbözet tartaléka	4 445	58 841
34.	3. Előző év(ek) eredménye	-686 604	-697 102
35.	4. Tárgyévi eredmény	-10 498	32 475
36.	F) Céltartalékok	0	0
37.	G) Kötelezettségek	1 266	2 122
38.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
39.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	1 266	2 122
40.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
41.	H) Passzív időbeli elhatárolások	206	904
42.	FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	670 828	952 702

Budapest, „dátum időbélyegző szerint”

.....
APELSO CAPITAL Befektetési Alapkezelő Zrt.

EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

	A tétel megnevezése	Előző év	2024.	Tárgyév	2025.
a	b	c		d	
I.	Pénzügyi műveletek bevételei		6 576		86 059
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai		12 656		31 199
III.	Egyéb bevételek		0		9
IV.	Működési költségek		4 312		21 992
V.	Egyéb ráfordítások		106		402
VI.	Fizetett, fizetendő hozamok		0		0
VII.	Tárgyévi eredmény		-10 498		32 475

Budapest, „dátum időbélyegző szerint”

.....
APELSO CAPITAL Befektetési Alapkezelő Zrt.

Likviditási jelentés

I. Hitelállomány összetétele: Az Alap az év során nem vett igénybe hitelt.

II. Költségek összetétele

adatok eFt-ban

Költségelem megnevezése	2024. év		2025. év	
	Költség	Pénzügyileg realizált	Költség	Pénzügyileg realizált
Alapkezelési díj	2 811	1 704	16 218	14 706
Sikerdíj	0	0	0	0
Letétkezelő díja	150	150	900	825
Bankköltség	740	705	808	780
Felügyeleti díj	82	37	293	214
Egyéb	529	306	3 773	2 542
Összesen	4 312	2 902	21 992	19 067

A működési költségeket a fenti táblázat részletezi, amelyben a „pénzügyileg realizált oszlop” tartalmazza a 2025. évi költségek azon részét, amelyet az Alap 2025. évben pénzügyileg teljesített. Az alapokkal kapcsolatos azon költségeket, amelyet a fent említett táblázatban nem szerepelnek (pl. reklám költség, jegyzési jutalék) az Alap tájékoztatójának megfelelően az Alapkezelő viseli.

Az Alap 2026. évre vonatkozóan költséget előre nem fizetett ki.

III. Az Alap vagyonának megoszlása piaci értéken

Pénzeszközök:

adatok ezer Ft-ban

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta		Időszak nyitó állománya	Időszak záró állománya	Megoszlás (%)*
Követelések		0	0	0,00%
Bank	Lekötési Idő	127 736	5 261	0,55%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)	2 768	2 357	0,25%
Raiffeisen Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)	0	0	0,00%
Unicredit Bank Zrt. Lekötött betét	2024.12.18 - 2025.01.02	80 000	0	0,00%
Unicredit Bank Zrt. Lekötött betét	2024.12.30 - 2025.01.02	40 000	0	0,00%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (EUR)	4 534	2 395	0,25%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (USD)	392	502	0,05%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (GBP)	42	7	0,00%

Értékpapírok:

adatok ezer Ft-ban

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta		Időszak nyitó állománya		Időszak záró állománya		Megoszlás (%) [*]
		Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	
Jegybankképes értékpapírok						
Értékpapír név	Futamidő	542 911	0	947 441	0	99,45%
Befektetési jegyek		185 816	0	441 857	0	46,38%
Amundi S&P G Health Car ETF		15 322	0	14 551	0	1,53%
APELSO Ingatlanfejlesztő Alapok Alapja		0	0	40 091	0	4,21%
APELSO Private Markets Selection Alapok Alapja "A"		0	0	38 498	0	4,04%
Greece Lyxor ETF		12 551	0	20 308	0	2,13%
Vaneck Space Innovators ETF		0	0	26 168	0	2,75%
Xtrackers Artificial Int Big Data ETF		23 525	0	26 379	0	2,77%
BG27 Ingatlan Alap		41 241	0	46 250	0	4,85%
Global X Coppers Miners ETF		19 777	0	43 112	0	4,53%
Global X Data Center ETF		26 516	0	40 583	0	4,26%
iShares S&P 500 Utilities ETF		21 136	0	20 421	0	2,14%
L&G Battery Value Chain ETF		0	0	28 839	0	3,03%
WisdomTree Europe Defense UCITS ETF		0	0	34 291	0	3,60%
Invesco Physical Gold ETC		25 748	0	47 682	0	5,00%
Invesco Physical Silver ETC		0	0	14 684	0	1,54%
Díszkincstárjegyek		61 983	0	24 966	0	2,62%
MNBD0260108-2	2025.12.31-2026.01.08	0	0	24 966	0	2,62%
MNBD250102	2024.12.19-2025.01.02	61 983	0	0	0	0,00%
Kötvények		227 504	0	343 052	0	36,01%
REPHUN 1,125 04/28/26	2024.08.26-2026.04.28	28 175	0	15 497	0	1,63%
REPHUN 5 02/22/2027	2024.07.09-2027.02.22	44 313	0	41 383	0	4,34%
Romania 2,375 04/19/2027	2024.11.25-2027.04.19	40 559	0	13 683	0	1,44%
Romania 6,375 09/18/33	2024.08.14-2033.09.18	30 439	0	29 443	0	3,09%
Romania 6,375 09/18/33	2024.09.27-2033.09.18	30 439	0	29 443	0	3,09%
Romania 3,875 10/29/35	2025.01.08-2035.10.29	0	0	50 790	0	5,33%
Romania 2,75 04/14/2041	2025.02.12-2041.04.14	0	0	39 498	0	4,15%
Romania 6 09/24/2044	2024.10.18-2044.09.24	34 152	0	32 093	0	3,37%
OTP Jelzálogbank 2,5 10/22/31	2024.11.29-2031.10.22	19 427	0	20 081	0	2,11%
OTP 7,3 07/30/35	2025.04.11-2035.07.30	0	0	71 141	0	7,47%
Részvények		67 608	0	137 566	0	0,00%
Volkswagen		16 250	0	30 784	0	3,23%
Warehouses de Pauw SCA		18 544	0	45 652	0	4,79%
XXI Century		0	0	0	0	0,00%
Alphabet Inc		0	0	30 839	0	3,24%
Novo Nordisk ADR USD		0	0	22 558	0	2,37%
AutoWallis Nyrt		6 347	0	7 733	0	0,81%
RCS Mediagroup		92	0		0	0,00%
Discovery Inc		9 461	0		0	0,00%
NVIDIA		16 914	0		0	0,00%
MINDÖSSZESEN:		670 647	0	952 702	0	100,00%

* Vetítési alap a befektetett és forgóeszközök együttes időszaki záró állománya: (bankbetétek összesen + értékpapírok összesen táblázat alapján)

Kiegészítő melléklet

I. Általános adatok:

Az Alap neve: APELSO ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap
Az Alap típusa: Nyilvános, nyíltvégű
Alap futamideje: Határozatlan idejű

Alapkezelő neve: APELSO CAPITAL Befektetési Alapkezelő Zrt.
Alapkezelő székhelye: 1037 Budapest, Montevideo u. 5.

Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.
Letétkezelő székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.

Vezető forgalmazó neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.
Forgalmazó székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.

További forgalmazók neve: Concorde Értékpapír Zrt., ERSTE Befektetési Zrt.,
Raiffeisen Bank Zrt., SPB Befektetési Zrt, MBH Bank Nyrt.,
Equilor Befektetési Zrt.

Könyvvizsgáló neve: Trusted Adviser Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
Könyvvizsgáló székhelye: 1082 Budapest, Baross utca 66-68. III.em. 11.
Személyében felelős könyvvizsgáló: Liptákné Oláh Éva, kamarai tagszáma: 001251

A befektetési Alapok könyvvizsgálata a Kbtv. értelmében kötelező. Az Alap képviselőjére jogosult személy Vadas-Földvári Anett, lakóhelye 1037 Budapest, Haránt utca10.

A könyvviteli szolgáltatást végző személy Novák-Várady Fatime PM regisztrációs száma: 151935.

Az alapkezelő a befektetők felé a befektetési alap befektetési jegyei után sem tőkére, sem hozamra vonatkozó garanciát vagy hozamígéretet nem tett.

A Kbtv. előírja, hogy a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapír kibocsátója a nyilvánosságot rendszeresen tájékoztatja vagyoni, jövedelmi helyzetének, működésének főbb adatairól. A kibocsátó a közzététellel egyidejűleg köteles a Felügyeletet is tájékoztatni.

A Kbtv. rendkívüli tájékoztatást ír elő az értékpapír kibocsátójának haladéktalanul, de legkésőbb egy munkanapon belül értékpapír értékét vagy hozamát, illetve a kibocsátó megítélését közvetlenül vagy közvetve érintő információról.

Az Alap 2010. szeptember 7-én kezdte meg működését 269.075 ezer Ft induló tőkével DIALÓG Octopus Származtatott Befektetési Alap néven. Az Alapnál névváltozás történt 2025. március 7-től APELSO ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alapra.

Az APELSO ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap „A” sorozat 2025. évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után 7,84 % az EUR sorozat hozama 6,94 % lett.

II. Számviteli politika

Az Alap számviteli politikáját a számviteli törvény és a befektetési alapok beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII.11.) kormányrendelet alapján alakította ki. Az Alap kettős könyvvitelt vezet, éves beszámolót készít, amelynek része a mérleg, az eredménykimutatás, a kiegészítő melléklet és a cash-flow kimutatás, valamint az üzleti jelentés.

Az alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályának megfelelően történik. Az eladott értékpapírok beszerzési értékét FIFO módszerrel állapítjuk meg. Az Alap sem immateriális javakkal, sem tárgyi eszközökkel nem rendelkezik. Az értékpapírok nem realizált árfolyam-különbözetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra. A befektetési jegyek napi folyóáron kerülnek eladásra, illetve visszavásárlásra.

III. A mérleghez kapcsolódó kiegészítések

Az értékpapírok állományának összetételét külön kimutatás tartalmazza. Lásd: VI. fejezet.

A saját tőke az induló tőkéből és a tőkenövekményből áll. Az induló tőke az alakuláskor és a későbbi forgalmazásból származó befektetési jegyeket (eladott és visszavásárolt befektetési jegyek) tartalmazza névértéken. A tőkenövekményt az előző évek eredménye és az értékpapírok valamint a befektetési jegyek értékelési különbözete, valamint a visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönözete teszi ki, mozgást a VI. fejezetben mutatjuk be.

A rövid lejáratú kötelezettségek összege a tárgyidőszak végén beérkező, de pénzügyileg még nem rendezett költség számlákból tevődik össze.

Az aktív időbeli elhatárolások a lekötött betétek kamat elhatárolást tartalmazza. Tekintve, hogy az elhatárolt kamat a mérlegkészítésig befolyt, ezért az aktív elhatárolására értékvesztést nem számoltunk el.

A passzív időbeli elhatárolások a fordulónapig le nem számlázott költségeket tartalmazza.

IV. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések

A pénzügyi műveletek bevételei a tárgyévben realizált kamatokat, árfolyamnyereségeket tartalmazza. A bevétel része továbbá a betétek és értékpapírok elhatárolt kamata.

A realizált árfolyam veszteségek a pénzügyi ráfordítások között szerepelnek, mint eredményt csökkentő tételek.

Az elszámolt működési költségeket külön táblázat részletezi költségnemenként, a kimutatás a tárgyidőszak végéig pénzügyileg nem teljesített összegeket is tartalmazza.

Az alap külön hozamot nem fizet, hozamához a befektetők a befektetési jegyek visszaváltása útján juthatnak hozzá a vételi és eladási árfolyam különbözetének realizálásával.

V. Piaci elven történő értékelés elveinek és módszereinek bemutatása

Az alapon szereplő eszközök és források piaci értéken történő meghatározását az Alapok tájékoztatója részét képező Kezelési Szabályzatban meghatározott elveknek megfelelően történik, az alábbiak szerint az alapra jellemző releváns szabályok kiemelésével:

1. Piaci érték megállapításának szabályai

Az Alapkezelő az Alap Nettó eszközértékét –ami megegyezik a Befektetési Jegyek eladási és visszaváltási árával – az Alap tulajdonában lévő befektetések piaci értéke alapján az Alap „A” sorozatú befektetési jegyei Nettó eszközértékét a tulajdonában lévő befektetések piaci értéke alapján **forintban, míg az „EUR” sorozatú befektetési jegyei Nettó eszközértékét euróban** határozza meg, az Alapot terhelő költségek levonása után, minden Forgalmazási munkanapon.

Az egy befektetési jegyre jutó Nettó eszközérték az Alap mindenkori Nettó eszközértékének és a befektetési jegyek darabszámának hányadosa.

A T napi Nettó eszközértéket az Alapkezelő T+1 munkanapon állapítja meg a következő adatok figyelembe vételével:

- T napi árfolyamokkal kalkulált, T+1 nap 12 óráig tudomására jutott T kötésnapra tranzakciók alapján összeállított eszközállomány T napra számolt piaci értéke T napig elhatárolt folyamatos díjak (alapkezelői, letétkezelői, könyvvizsgálói, felügyeleti díjak)
- T nap 16 óráig ismertté vált tételes költségek, kötelezettségek
- T nap 16 óráig ismertté vált követelések
- T-1 napon forgalomban lévő befektetési jegy darabszám (a KELER-ben nyilvántartott befektetési jegyek mennyisége)

Az Alap Nettó Eszközérték számításának menete

- + Értékpapírok és likvid eszközök piaci értéke

- + Értékpapírügyletekkel és forgalmazással kapcsolatos követelések piaci értéke
 - Értékpapírügyletekkel és forgalmazással kapcsolatos kötelezettségek piaci értéke
 - Közvetlen költségek (bankköltség, befektetési szolgáltató díjak, könyvvizsgálat, hirdetési díjak stb.)
- = Bruttó Eszközérték
- Változó költségek a Nettó Eszközértékre vetítve (alapkezelési díj, letétkezelési díj)
 - Változó költségek a Nettó Eszközértékre vetítve (negyedéves MNB díj)
- = Nettó Eszközérték

2. A portfólió elemeinek értékelési szabályai

a) Folyószámla

A folyószámlán lévő eszközök T napig megszolgált kamata és a T napi záróállomány kerül elszámolásra, majd a tényleges havi zárlat alapján kerül sor az esetleges korrekció elszámolására.

b) Úton lévő pénzek

b/1. Eladáskor, vételkor a fennálló követelések, kötelezettségek T napi várható értékét hozzá kell adni, vagy le kell vonni az eszközök értékéből. Kötbért, késedelmi kamatot, illetve peres úton érvényesíthető követeléseket nem lehet a Nettó eszközérték meghatározásakor figyelembe venni.

b/2. Az Alap által kibocsátott saját befektetési jegyeinek T-1 napig történt forgalmazásából fakadó követelések/kötelezettségek egyenlegét hozzá kell adni/le kell vonni az Alap eszközeinek értékéből.

c) Lekötött betét

A lekötött betétek esetében a betét összegét T napig megszolgált kamatokkal együtt kell figyelembe venni a Nettó eszközérték számítása során.

d) Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (kötvények, kincstárjegyek, jelzáloglevelek):

- Az Alap tulajdonában lévő, a tőzsdén jegyzett fix és változó kamatozású kötvények és jelzáloglevelek esetén (kivéve a b) pontba tartozó kötvényeket) – az elsődleges forgalmazói rendszerbe bevezetett, valamint a 3 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű államkötvényeket kivéve – egységesen a T-napig tartó időszakban az utolsó tőzsdei záró nettó árfolyam felhasználásával kell értékelni oly módon, hogy a nettó árhoz a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni a T-napig felhalmozott kamatokat.

- Az olyan devizában denominált kötvények esetén, amelyekre a Bloomberg a legutolsó fél évben, de legalább a kötvény indulása óta minimum heti rendszerességgel közöl záróárat, ott az utolsó Bloomberg záró nettó árfolyam (Mid Price) felhasználásával kell értékelni a kötvényt oly módon, hogy a nettó árhoz a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni a T-napig felhalmozott kamatokat.

- Az elsődleges forgalmazói rendszerbe bevezetett (3 hónapnál hosszabb hátralévő futamidejű fix és változó kamatozású állampapírok, illetve diszkontkincstárjegyek esetén az Államadósság Kezelő Központ (a továbbiakban: ÁKK) által a T-napon, illetve annak hiányában az azt megelőző legutolsó munkanapon közzétett legjobb vételi és eladási nettó árfolyamok számtani átlaga és a T-napig felhalmozott kamatok összegeként kell a piaci értéket meghatározni.

- A 3 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű államkötvények, diszkontkincstárjegyek és MNB kötvények – ideértve az állami készfizető kezességgel rendelkező értékpapírokat is – esetén az ÁKK által a T-napon, illetve annak hiányában az azt megelőző legutolsó munkanapon közzétett 3 hónapos referenciahozam felhasználásával a T-napra diszkontált (lineáris kamatszámítással, 360 napos éves bázison) bruttó árfolyamként kell a piaci értéket meghatározni.

- A tőzsdére bevezetett vállalati, kupon nélküli diszkontpapírok esetében a T napi ár meghatározása a legutolsó tőzsdei záróárnak megfelelő hozam segítségével történik, úgy, hogy a záróárhoz tartozó hozammal kell a diszkontpapír névértékét T napra diszkontálni. Ugyanezen módszert kell alkalmazni a tőzsdére be nem vezetett vállalati, kupon nélküli diszkontpapírokra, azzal a különbséggel, hogy a diszkontáláshoz felhasználandó hozamot a papír legutolsó a tőzsdén kívüli kereskedelem szerinti regisztrált ára, annak hiányában a beszerzési ára alapján kell kalkulálni. E pont alól kivételt képeznek a b) pontba tartozó devizás kötvények.

- Ha a fenti értékelési módszerek nem használhatóak, akkor a nettó beszerzési árat kell felhasználni oly módon, hogy a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni az utolsó kamatfizetés óta az T-napig felhalmozott kamatokat.

- Zártkörű hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok 3 árjegyző által jegyzett legjobb vételi és eladási hozam középértékeinek átlaga alapján T napra számított bruttó árfolyamon, ennek hiányában a beszerzési hozammal T napra számított bruttó árfolyamon kerülnek értékelésre.

e) Befektetési jegyek

A befektetési jegyek T napi piaci értékét a T napra publikált egy jegyre jutó nettó eszközértéken kell meghatározni.

Ha az adott napon nincs közzétett árfolyam, akkor a T napi piaci értéket az alap kezelője által közzétett legutolsó egy jegyre jutó nettó eszközérték felhasználásával kell meghatározni.

f) Részvények

Tőzsdére bevezetett részvények

A tőzsdére bevezetett részvények T napi piaci értékét az adott értékpapírra közölt tőzsdén kialakult, T tőzsdenapi záróárfolyam alapján kell meghatározni. Ha az adott napon nem volt üzletkötés, vagy a T napra vonatkozóan az árfolyamadatok nem hozzáférhetőek, a fenti számításokat az értékpapír-piaci hír- és adatszolgáltató cégek (például Reuters, Bloomberg) által közzétett legutolsó záróárfolyam alapján kell elvégezni.

Tőzsdén nem jegyzett részvények

A tőzsdén nem jegyzett értékpapírok T napi piaci értékét az adott értékpapírra közölt T napi OTC záróárfolyam alapján kell meghatározni. Amennyiben a 1 napra vonatkozóan az adott értékpapírokra nincs regisztrált OTC árfolyam, akkor a fenti számításokat az utolsó napi záróárfolyam alapján kell elvégezni.

Ha a fenti módszerek egyike sem alkalmazható, akkor az értékelést a beszerzési árfolyam alapján kell elvégezni.

g) Értékpapír kölcsönügylet

A kölcsönvevő szerepelteti könyveiben sajátjaként az értékpapírt, a kölcsönbe adó értékelési különbözetként mutatja ki követelését. Kölcsönbe adott értékpapír: A kölcsönzési díjat esedékességkor egy összegben vagy a futamidő alatt elosztva kell kimutatni. A kölcsönbe adott értékpapírra vonatkozó követelést a papír aktuális piaci árára számított követelésként kell számításba venni. Kölcsönbe vett értékpapír: A kölcsönbe vett értékpapírral szemben a papír visszaszolgáltatásáig piaci áron számított kötelezettséggént kell figyelembe venni.

h) Deviza

A külföldi befektetések révén keletkezett pozíciók devizában kifejezett értékét a T-napon közzétett, ennek hiányában a legutolsó nyilvánosságra hozott MNB középárfolyam felhasználásával kell forintban kifejezni. Abban az esetben, ha egy adott devizánál a Reuters, Bloomberg által T-napra közzétett deviza (fixing) árfolyama legalább 1%-kal eltér az MNB által T-napra közzétett deviza középértéktől, a valódiság elvének, valamint a legfrissebb piaci árfolyamok használatának érdekében az értékeléshez a Reuters által közzétett deviza (fixing) árfolyamát kell használni.

i) ETF-ek és Letéti igazolások

A tőzsdére bevezetett ETF-ek (Exchange Traded Fund - magyar fordításban Tőzsdén Kereskedett Alap) és Letéti igazolások (GDR, ADR) T napi piaci értékét az adott értékpapírra közölt, tőzsdén kialakult T tőzsdenapi záróárfolyam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni. Ha az adott napon nem volt üzletkötés, vagy a T napra vonatkozóan az árfolyamadatok nem hozzáférhetőek, a fenti számításokat az értékpapír-piaci hír- és adatszolgáltató cégek (például Reuters, Bloomberg) által közzétett legutolsó záróárfolyam alapján kell elvégezni. Az Alap portfóliójában nehezen értékelhető eszközök nem szerepelnek, így a nehezen értékelhető eszközök értékelésére vonatkozóan a Kezelési Szabályzat nem fogalmaz meg iránymutatást.

j) Tőzsdei származékos ügyletek

- Tőzsdei határidős ügyletek (futures): A nyitott tőzsdei határidős ügyleteket az adott instrumentumra kialakult T napi hivatalos elszámolóáron kell figyelembe venni. Ennek megfelelően a határidős pozíció értéke T napon megegyezik a T napi hivatalos elszámolóár és az azt megelőző utolsó elszámolóár különbözetének, valamint a kontraktusok méretének és mennyiségnek a szorzatával.

- Tőzsdei opciós ügyletek: a nyitott tőzsdei opciós ügyletek az E napi tőzsdei opciós záróáron (elszámolóáron) kerülnek értékelésre. Amennyiben E napon tőzsdei ár nem áll rendelkezésre, a tőzsdei opciók értékelését a nem tőzsdei opciók szabályai szerint kell elvégezni.

- A CFD (*Contract for Difference*) ügyleteket a nyitóár és az alaptermék T napi záró-árának különbözeteként kell értékelni.

k) Tőzsdén kívüli származékos ügyletek

i. Határidős (forward) megállapodások

A forward vételi megállapodás E-napi piaci értéke a mögöttes instrumentum (alaptermék) T-napi – a határidős ügylet teljesítéséig várható pénzáramlások jelenértékével csökkentett – piaci értékének és a forward megállapodásban szereplő vételi árfolyam T-napra vonatkozó jelenértékének a különbségével egyezik meg.

A forward eladási megállapodás T-napi piaci értéke a forward megállapodásban szereplő eladási árfolyam T-napra vonatkozó jelenértékének és a mögöttes instrumentum (alaptermék) T-napi – a határidős ügylet teljesítéséig várható pénzáramlások jelenértékével csökkentett – piaci értékének a különbségével egyezik meg.

A jelenérték-számítás során használt kamatok forrása forint esetében a Magyar Nemzeti Bank T-napi BUBOR-kamatfixingjei, egyéb devizák esetében a Reuters oldalán található pénzpiaci kamatok közepe (bid/ask jegyzés egyszerű számtani átlaga)

ii. Opciós ügyletek:

A vásárolt opció értéke a nettó eszközértéket növeli, az eladott (kiírt) opció értéke pedig azt csökkenti.

Az opció értékét az alaptermék jellegét is figyelembe vevő – az adott alaptermékre szóló opciós piacon legelterjedtebb –értékelési modell segítségével kell meghatározni. (Ennek megfelelően a részvényre szóló vételi és eladási opciók értékének meghatározása a Black-Scholes képlet segítségével történik.) Az értékeléshez a legutolsó bekerüléshez tartozó beszerzési árból visszaszámolható implikált volatilitást kell felhasználni.

Az Alapkezelő az óvatosság és a valódiság elvének egyidejű figyelembevételével indokolt esetben dönthet úgy, hogy vásárolt opció esetén a fenti árazási módszerrel kapott értéknél alacsonyabb, eladott (kiírt) opció esetén pedig (abszolút értékben) a fenti árazási módszerrel kapott értéknél magasabb áron értékeli az opciót.

iii. CFD ügyletek:

A CFD (*Contract for Difference*) ügyleteket a nyitóár és az alaptermék T napi záró-árának különbözeteként kell értékelni.

l) Swap ügyletek

A swap ügylet a kétoldali ellentétes irányú kötelezettségek T napra számolt jelenértékének különbözeteként kerül értékelésre. A kötelezettségek jelenértékének kiszámításához a kötelezettség hátralévő futamidejéhez legközelebb eső két bankközi kamat vagy 1 évnél hosszabb instrumentum esetén nyilvánosan hozzáférhető zéró kupon görbe pontjai napokkal súlyozott átlagának megfelelő diszkontrátát kell alkalmazni.

m) Repó ügyletek (fordított repó)

Repó ügylet (visszavásárlási megállapodás) során az ügylet tárgyát képező befektetési eszköz T napi értékét az adott eszközre érvényes értékelési elvek alapján T napra számolt piaci értékeként kell meghatározni, és ehhez a repóügyletek során az eladási és visszavásárlási ár közötti árfolyamkülönbséget T napig számolt időarányos részét hozzá kell adni.

Fordított repó ügylet (fordított visszavásárlási megállapodás) során nem kell a repó tárgyát képező eszköz értékét a portfólió értékébe beszámítani. A vételi és az eladási ár közötti árfolyamkülönbséget T napig számolt időarányos részét kell a fordított repó ügylet T napi piaci értékének tekinteni.

VI. Működési adatok

A letétkezelő által az Alapra meghatározott, 2025. december 31-re szóló Nettó Eszközérték jelentés nem mutat 2025. december 31-i éves beszámolójában kimutatott saját tőke állományához képest jelentős eltérést. 2026. évre vonatkozóan költséget az Alap előre nem fizetett ki.

ÉRTÉKPAPÍROK ÉRTÉKKÜLÖNBÖZETÉNEK RÉSZLETEZÉSE

adatok ezer Ft-ban

Értékpapír		Beszerzési ár	Értékkülönbözet		Piaci érték
Megnevezése	Futamideje		Kamatból, osztalékból	Egyéb piaci megítélésből	
Befektetési jegyek		386 560	0	55 297	441 857
Amundi S&P G Health Car ETF		15 868	0	-1 317	14 551
APELSO Ingatlanfejlesztő Alapok Alapja		40 329	0	-238	40 091
APELSO Private Markets Selection Alapok Alapja "A"		38 739	0	-241	38 498
Greece Lyxor ETF		14 493	0	5 815	20 308
Vaneck Space Innovators ETF		24 827	0	1 341	26 168
Xtrackers Artificial Int Big Data ETF		24 812	0	1 567	26 379
BG27 Ingatlan Alap		41 028	0	5 222	46 250
Global X Coppers Miners ETF		27 910	0	15 202	43 112
Global X Data Center ETF		33 994	0	6 589	40 583
iShares S&P 500 Utilities ETF		19 164	0	1 257	20 421
L&G Battery Value Chain ETF		23 817	0	5 022	28 839
WisdomTree Europe Defense UCITS ETF		35 068	0	-777	34 291
Invesco Physical Gold ETC		35 827	0	11 855	47 682
Invesco Physical Silver ETC		10 684	0	4 000	14 684
Diszkont kincstárjegyek		24 964	0	2	24 966
MNBD0260108-2	2025.12.31-2026.01.08	24 964	0	2	24 966
Egyéb kötvények		342 284	7 138	-6 370	343 052
REPHUN 1,125 04/28/26	2024.08.26-2026.04.28	15 209	117	171	15 497
REPHUN 5 02/22/2027	2024.07.09-2027.02.22	40 908	1 647	-1 172	41 383
Romania 2,375 04/19/2027	2024.11.2.-2027.04.19	14 091	225	-633	13 683
Romania 6,375 09/18/33	2024.08.14-2033.09.18	29 268	490	-315	29 443
Romania 6,375 09/18/33	2024.09.27-2033.09.18	29 772	490	-819	29 443
Romania 3,875 10/29/35	2025.01.08-2035.10.29	51 861	386	-1 457	50 790
Romania 2,75 04/14/2041	2025.02.12-2041.04.14	38 612	1 137	-251	39 498
Romania 6 09/24/2044	2024.10.18-2044.09.24	33 834	528	-2 269	32 093
OTP Jelzálogbank 2,5 10/22/31	2024.11.29-2031.10.22	18 150	120	1 811	20 081
OTP 7,3 07/30/35	2025.04.11-2035.07.30	70 579	1 998	-1 436	71 141
Részvények		134 792	0	2 774	137 566
Volkswagen		28 773	0	2 011	30 784
Warehouses de Pauw SCA		47 022	0	-1 370	45 652
XXI Century		11 112	0	-11 112	0
Alphabet Inc		16 907	0	13 932	30 839
Novo Nordisk ADR USD		24 518	0	-1 960	22 558
AutoWallis Nyrt		6 460	0	1 273	7 733
Összesen		888 600	7 138	51 703	947 441

Aktív időbeli elhatárolások

adatok Ft-ban

Jogcím	Előző év 2024.12.31.	Tárgyév 2025.12.31.
Lekötött betét kamata	181	0
Összesen	181	0

SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE

A származékos ügyletek értékelési különbözeteiként kell kimutatni a befektetési alap javára a Kbftv. alapján kötött, le nem zárt (le nem járt) határidős, opciós és swap ügyletek piaci értékét és annak változásait. A mérleg sor a december 31-én le nem zárt határidős ügyletek értékelési különbözetét tartalmazza.

Az Alap le nem zárt határidős ügyletekkel 2025. december 31-én nem rendelkezik.
Az alap az év során nem kötött származtatott ügyletet

Saját tőke változása

adatok eFt-ban

Saját tőke mozgástábla	Nyitó adat 2025.01.01.	Növekedések	Csökkenések	Záró adat 2025.12.31.
Induló tőke	641 592	155 975	0	797 567
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	8 340 391	130 569	0	8 470 960
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-7 698 799	25 406	0	-7 673 393
Tőkeváltozás	27 764	113 847	10 498	152 109
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	703 031	-196	0	702 835
Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	17 390	37 670	0	55 060
Értékelési különbözet tartaléka	4 445	54 396		58 841
Előző évek eredménye	-686 604	-10 498	0	-697 102
Üzleti év eredménye	-10 498	32 475	10 498	32 475
Összesen:	669 356	269 822	10 498	949 676

„A” sorozat:

Teljes és az egy jegyre jutó nettó eszközérték alakulása havonta

adatok Ft-ban

Dátum	Nettó eszközérték	NEÉ/darab
2025.01.31	508 674 176	1,4078
2025.02.28	507 886 541	1,4057
2025.03.31	510 171 843	1,3816
2025.04.30	512 118 017	1,3869
2025.05.30	520 700 535	1,4101
2025.06.30	514 463 174	1,3932
2025.07.31	529 098 998	1,4328
2025.08.29	531 687 692	1,4399
2025.09.30	538 458 008	1,4583
2025.10.31	549 651 924	1,4861
2025.11.28	556 437 527	1,4718
2025.12.31	595 707 947	1,5084

A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2025. január	280 965 064	80 351 516	0	361 316 580
2025. február	361 316 580	0	0	361 316 580
2025. március	361 316 580	8 446 219	499 024	369 263 775
2025. április	369 263 775	0	0	369 263 775
2025. május	369 263 775	0	0	369 263 775
2025. június	369 263 775	0	0	369 263 775
2025. július	369 263 775	0	0	369 263 775
2025. augusztus	369 263 775	0	16 440	369 247 335
2025. szeptember	369 247 335	0	0	369 247 335
2025. október	369 247 335	604 494	0	369 851 829
2025. november	369 851 829	8 221 395	0	378 073 224
2025. december	378 073 224	16 845 571	0	394 918 795

„EUR” sorozat:

Teljes és az egy jegyre jutó nettó eszközérték alakulása havonta

adatok EUR-ban

Dátum	Nettó eszközérték EUR-ban	NEÉ/darab
2025.01.31	706 206,48	0,007753
2025.02.28	718 202,88	0,007885
2025.03.31	728 782,26	0,007724
2025.04.30	726 629,58	0,007701
2025.05.30	739 751,87	0,007840
2025.06.30	739 571,76	0,007838
2025.07.31	759 620,31	0,008051
2025.08.29	769 012,30	0,008150
2025.09.30	790 349,47	0,008377
2025.10.31	898 615,63	0,008601
2025.11.28	905 801,04	0,008670
2025.12.31	918 517,43	0,008792

A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2025. január	87 938 402	3 149 418	0	91 087 820
2025. február	91 087 820	0	0	91 087 820
2025. március	91 087 820	3 265 127	0	94 352 947
2025. április	94 352 947	0	0	94 352 947
2025. május	94 352 947	0	0	94 352 947
2025. június	94 352 947	0	0	94 352 947
2025. július	94 352 947	0	0	94 352 947
2025. augusztus	94 352 947	0	0	94 352 947
2025. szeptember	94 352 947	0	0	94 352 947
2025. október	94 352 947	10 122 549	0	104 475 496
2025. november	104 475 496	0	0	104 475 496
2025. december	104 475 496	0	0	104 475 496

Passzív időbeli elhatárolások

adatok eFt-ban

Jogcím	Előző év 2024.12.31.	Tárgyév 2025.12.31.
Könyvvizsgálói díj	0	508
Vezető forgalmazói díj	64	113
Felügyeleti díj	45	79
Befektetési alap különadója	62	101
Letét őrzési díj	0	75
Tranzakciós díj	35	28
Összesen	206	904

Egyéb információk

- Az Alapkezelő a befektetési alap befektetési jegyei után, hozamra és a tőke megóvására ígéretet nem tett.
- Nem áll fenn az Alap javára kapott, illetve terhére nyújtott fedezet, biztosíték, óvadék, garancia- és kezességvállalás.
- Az Alap befektetési politikája az év során nem változott.

CASH-FLOW KIMUTATÁS

adatok eFt-ban

Megnevezés	Előző év 2024.12.31.	Tárgyév 2025.12.31.
Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash-flow, 1-13. sorok)	-15 146	13 986
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	-16 218	12 251
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	14 239	54 396
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása	-14 239	-54 396
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	1 216	856
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-164	181
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	20	698
Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Befektetési cash-flow, 14-19. sorok)	-513 073	-329 910
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-1 374 834	-2 086 792
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	856 041	1 736 658
19. Kapott hozamok +	5 720	20 224
Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-III. 26. sorok)	619 835	193 449
20. Befektetési jegy kibocsátás +	655 697	168 239
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-35 862	25 210
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
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 (I+II.+III. sorok)	91 616	-122 475

PORTFÓLIÓ JELENTÉS ÉRTÉKPAPÍR ALAPRA

Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma:	APELSO ECHO Abszolút Hozamú Befektetési Alap
Alapkezelő neve:	APELSO CAPITAL Befektetési Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő neve:	Unicredit Bank Hungary Zrt.
NEÉ számítás típusa:	T

Tárgynap (T):		2025.12.31	
Saját tőke:		949 676	eFt
Egy jegyre jutó NEÉ ("A" sorozat):		1,508431	
Darabszám "A" sorozat:		394 918 795	db
Egy jegyre jutó NEÉ ("EUR" sorozat):		0,008792	
Darabszám "EUR" sorozat:		104 475 496	db

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

adatok e Ft-ban

I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg	%
I/1.	Hitelállomány (összes):			0	0,00%
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			2 122	70,13%
	Alapkezelői díj miatt			1 512	49,97%
	Letétkezelői díj miatt			0	0,00%
	Bizományosi díj miatt			0	0,00%
	Forgalmi költség miatt			0	0,00%
	Közzétételi költség miatt			0	0,00%
	Reklám költség miatt			0	0,00%
	Költségment elszámolt egyéb tétel miatt			0	0,00%
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			610	20,16%
I/3.	Céltartalékok (összes):			0	0,00%
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			904	29,87%
	Kötelezettségek összesen:			3 026	100,00%
II.	ESZKÖZÖK			Összeg	%
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			5 261	0,55%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)		2 357	0,25%
	Raiffeisen Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)		0	0,00%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (EUR)		2 395	0,25%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (USD)		502	0,05%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (GBP)		7	0,00%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			0	0,00%
				0	0,00%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	0	0,00%
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):			0	0,00%
					0,00%
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			0	0,00%
				0	0,00%
II/4.	Értékpapírok (összes):			947 441	99,45%
		Devizanem	Névérték	Árfolyamérték	%
II/4.1.	Befektetési jegyek (összesen)		31 618 580	441 857	46,38%
	Amundi S&P G Health Car ETF	EUR	3 330	14 551	1,53%
	APELSO Ingatlanfejlesztő Alapok Alapja	EUR	100 000	40 091	4,21%
	APELSO Private Markets Selection Alapok Alapja "A"	EUR	100 000	38 498	4,04%
	Greece Lyxor ETF	EUR	23 000	20 308	2,13%
	Vaneck Space Innovators ETF	EUR	1 180	26 168	2,75%
	Xtrackers Artificial Int Big Data ETF	EUR	440	26 379	2,77%
	BG27 Ingatlan Alap	HUF	31 269 500	46 250	4,85%
	Global X Coppers Miners ETF	USD	2 330	43 112	4,53%
	Global X Data Center ETF	USD	6 440	40 583	4,26%
	iShares S&P 500 Utilities ETF	USD	5 880	20 421	2,14%

	L&G Battery Value Chain ETF		USD	3 000	28 839	3,03%
	WisdomTree Europe Defense UCITS ETF		USD	2 980	34 291	3,60%
	Invesco Physical Gold ETC		USD	35 000	47 682	5,00%
	Invesco Physical Silver ETC		USD	65 500	14 684	1,54%
II/4.2.	Diszkont kincstárjegyek (összesen)			25 000 000	24 966	2,62%
	MNBD0260108-2	2025.12.31.2026.01.08	HUF	25 000 000	24 966	2,62%
II/4.3.	Egyéb kötvények (összesen)			25 900 000	343 052	36,01%
	REPHUN 1,125 04/28/26	2024.08.26-2026.04.28	EUR	40 000	15 497	1,63%
	REPHUN 5 02/22/2027	2024.07.09-2027.02.22	EUR	100 000	41 383	4,34%
	Romania 2,375 04/19/2027	2024.11.2.-2027.04.19	EUR	35 000	13 683	1,44%
	Romania 6,375 09/18/33	2024.08.14-2033.09.18	EUR	70 000	29 443	3,09%
	Romania 6,375 09/18/33	2024.09.27-2033.09.18	EUR	70 000	29 443	3,09%
	Romania 3,875 10/29/35	2025.01.08-2035.10.29	EUR	150 000	50 790	5,33%
	Romania 2,75 04/14/2041	2025.02.12-2041.04.14	EUR	150 000	39 498	4,15%
	Romania 6 09/24/2044	2024.10.18-2044.09.24	EUR	85 000	32 093	3,37%
	OTP Jelzálogbank 2,5 10/22/31	2024.11.29-2031.10.22	HUF	25 000 000	20 081	2,11%
	OTP 7,3 07/30/35	2025.04.11-2035.07.30	USD	200 000	71 141	7,47%
II/4.4.	Részvények (összes)			1 100 625,30	137 566	14,44%
	Volkswagen		EUR	760	30 784	3,23%
	Warehouses de Pauw SCA		EUR	5 355	45 652	4,79%
	XXI Century		GBP	450 000	0	0,00%
	Alphabet Inc		USD	0,30	30 839	3,24%
	Novo Nordisk ADR USD		USD	135	22 558	2,37%
	AutoWallis Nyrt		HUF	644 375,00	7 733	0,81%
II/5	Lekötött betétét kamata (összes)				0	0,00%
						0,00%
II/6.	Származékos ügyletek értékelési különbözete				0	0,00%
Eszközök összesen:					952 702	100,00%

A fordulónapra vonatkozó, a letétkezelő által ellenőrzött nettó eszközérték számításban szereplő adatok, illetve az Alap számviteli kimutatásaiban szereplő adatok között nem jelentős eltérések vannak, az Alap a letétkezelő által ellenőrzött nettó eszközértéke -28 eft összegben eltér az éves beszámolóban kimutatott saját tőke értékétől. Az eltérés jelentős része abból ered, hogy a letétkezelői által ellenőrzött nettó eszközérték nem tartalmazza a december havi tranzakciós díj kötelezettséget.

A portfolió jelentésben a saját tőke a számviteli nyilvántartásokban szereplő értéket mutatja, nem pedig a letétkezelő általi nettó eszköz érték számításban szereplő saját tőke adatokat.

Az Alapban található XXI Century nevű illikvid eszköz az Alapkezelő 2015.06.19-én hozott, 11/2015-ös számú határozata alapján 2015.07.01-től nulla értékkel szerepel, így jelentősége az elmúlt időszakra vonatkozóan nem releváns. Az elmúlt 10 évben a papír mögötti cég már nem működött, a papírok megszüntetése folyamatban van, de a folyamat még nem zárult le. Felértékelődés a nullás értékhez viszonyítva nem várható.

Budapest, „dátum időbélyegző szerint”

.....
APELSO CAPITAL Befektetési Alapkezelő Zrt.