

Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Hozam Prémium
Származtatott Alap
2015. évi éves jelentéséhez

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap tulajdonosai részére

Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2015. december 31-i éves jelentés I./1-VI. pontjaiban található számviteli információknak (továbbiakban „számviteli információk”) a könyvvizsgálatát, amely számviteli információk a számviteli törvény előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra.

Az Alapkezelő vezetésének felelőssége az éves jelentésért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves jelentésnek a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel, az abban szereplő számviteli információknak a magyar számviteli törvényben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves jelentés elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk az éves jelentésben szereplő számviteli információk, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves jelentésben szereplő számviteli információk mentesek-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves jelentés számviteli információiban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves jelentésben szereplő számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves jelentésben szereplő számviteli információk gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének értékelését.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói véleményünk megadásához.

Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap 2015. december 31-vel végződő időszakra vonatkozó éves jelentés I./1 - VI. pontjaiban közölt számviteli információk, melyek a számviteli törvény előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra, minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Egyéb kérdések

Könyvvizsgálatunk kizárólag az éves jelentés I./1 - VI. pontjaiban található számviteli információkra vonatkozott.

Budapest, 2016. március 18.



Kozma Attila Mihály
Partner
RSM Audit Hungary Zrt.
1138 Budapest, Faludi u. 3.
Nyilvántartási szám: 002552



RSM Audit Hungary Zrt.
1138 Budapest, Faludi u. 3.
Adószám: 25354818-2-41



Tölgyes András
Bejegyzett könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005572

***Raiffeisen Hozam Prémium
Származtatott Alap
Éves jelentés 2015.***

I. A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-168
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	RSM Audit Hungary Zrt., Tölgyes András
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamú alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap portfóliójának összetételét elsősorban a deviza- és kamatpiaci kilátások függvényében alakítja ki. Az Alapkezelő az Alap tőkéjét az állampapírokon, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokon és a hagyományos betéteken felül származtatott eszközökbe (ideértve a speciális származtatott ügyletek tekinthető strukturált termékeit) és korlátozott mértékben egyéb kockázatos eszközökbe (részvény, certifikát, stb.) fekteti be. Az Alap által vásárolható strukturált termék esetében a realizált hozam jellemzően valamilyen mögöttes termék (devizaárfolyam vagy kamatpiaci jegyzés) alakulásától függ.

3. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása (fordulónap előtti utolsó kereskedési napon)

	Árfolyamváltozás*	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. index hozama
2015. december 31.	-0,64%	1,701623 Ft	3 580 179 408 Ft	-
2014. december 31.	0,74%	1,712529 Ft	6 924 149 896 Ft	-
2013. december 31.	0,46%	1,699962 Ft	11 323 177 320 Ft	-
2012. december 28.	11,99%	1,692106 Ft	12 836 867 322 Ft	-
2011. december 30.	4,24%	1,510903 Ft	14 125 112 120 Ft	-
2010. december 31.	6,96%	1,449508 Ft	4 422 049 798 Ft	-
2009. december 31.	10,34%	1,355163 Ft	1 381 093 412 Ft	-
2008. december 31.	8,42%	1,228131 Ft	1 318 553 992 Ft	-
2007. december 31.	7,77%	1,132796 Ft	1 440 652 761 Ft	-
2006. december 29.	5,11%	1,051080 Ft	1 004 417 974 Ft	-

* 2006-ra az alap 2006. január 13-i indulásától

Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A

közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

II. Vagyongkimutatás

BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2015.01.05.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				137 530 248	1,99
D150401	HUF	HU0000519921	138 000 000	137 530 248	1,99
Banki egyenlegek				6 830 690 919	98,87
Folyószámla - EUR	EUR			386 871 433	5,60
Folyószámla - GBP	GBP			677 396	0,01
Folyószámla - HUF	HUF			4 986 173 686	72,17
Folyószámla - USD	USD			1 456 968 404	21,09
Követelések				335 190	0,00
Határidős ügyletek				335 190	0,00
Egyéb eszközök				1 578 792 484	22,85
Egyéb követelések				1 578 792 484	22,85
Összes eszköz				8 547 348 841	123,71
Kötelezettségek				-1 638 318 269	-23,71
Egyéb kötelezettségek				-1 579 681 738	-22,86
Határidős ügyletek				-58 636 531	-0,85
Nettó eszközérték				6 909 030 572 HUF	
Unitok száma				4 034 374 656	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,712541 HUF	

Az éves beszámoló és a portfólió jelentés számai közötti eltérés okai:

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2015. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2015. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2014. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2015. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2014. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté válnak. Az ebből adódó különbözet 1.328 eFt

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	6 895 368	6 909 031	13 663

Különbözet tételelesen:

Értékpapírok	137 531	137 531	0
Folyószámla	6 826 976	6 829 682	2 706
Követelések és Aktív elhatárolás	11 684	1 579 802	1 568 118
Kötelezettségek és Passzív elhat.	-22 526	-1 579 682	-1 557 156
Határidős ügyletek ügyletek	-58 297	-58 302	-5

A folyószámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések a beszámolóban pedig az aktív időbeli elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2014.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbözet összege 807 e Ft. A folyószámlán 2015.01.06-án sztorozásra került 2014.12.31-i értéknappal 2.706 e Ft swap unwinding cost ez okozza a nettó eszközértéktől való eltérést. A 2014.12.31-én nyitott határidős deviza eladási ügyletek értékeléséből származó különbözet 5 e Ft.

BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2016.01.04.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				3 014 624 635	84,17
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	500 000 000	499 656 500	13,95
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	500 000 000	614 076 500	17,15
2024/B MÁK	HUF	HU0000403068	190 000 000	188 006 900	5,25
D160217	HUF	HU0000520390	113 670 000	113 558 944	3,17
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	198 728 200	5,55
MOL190926	USD	XS0834435702	950 000	295 483 083	8,25
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	200 000 000	198 885 800	5,55
REPHUN160520	CHF	CH0039613317	1 000 000	300 766 814	8,40
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	322 968 378	9,02
USTRE250215	USD	US912828J272	1 000 000	282 493 516	7,89
Banki egyenlegek				548 711 640	15,32
Folyószámla - EUR	EUR			52 181 645	1,46
Folyószámla - GBP	GBP			712 981	0,02
Folyószámla - HUF	HUF			460 012 272	12,84
Folyószámla - USD	USD			35 804 742	1,00
Követelések				25 157 128	0,70
Határidős ügyletek				25 157 128	0,70
Összes eszköz				3 588 493 403	100,20
Kötelezettségek				-7 008 329	-0,20
Egyéb kötelezettségek				-6 659 911	-0,19
Határidős ügyletek				-348 418	-0,01
Nettó eszközérték				3 581 485 074 HUF	
Unitok száma				2 103 959 365	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,702260 HUF	

Az éves beszámoló és a portfólió jelentés számai közötti eltérés okai:

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2016. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2016. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2015. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2016. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2015. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté válnak. Az ebből adódó különbség 253 eFt.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbség (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	3 580 639	3 581 485	846

Különbség tételesen:

Értékpapírok	3 013 553	3 014 625	1 072
Folyószámla	548 675	548 675	0
Követelések és Aktív elhatárolás	9	36	27
Kötelezettségek és Passzív elhat.	-6 407	-6 660	-253
Határidős ügyletek ügyletek	24 809	24 809	0

A folyószámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések a beszámolóban pedig az aktív időbeli elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2015.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbség összege 27 e Ft. A kamatozó értékpapírok esetén a NEÉ kimutatás a 2016. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2015.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség 1.072 e Ft.

III. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma és az egy jegyre jutó nettó eszközérték

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	4 034 374 656
2015. évben eladott befektetési jegyek	123 964 826
2015. évben visszaváltott befektetési jegyek	2 054 380 117
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.01.04-én	2 103 959 365
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2016.01.04-én	3 581 485 074
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2016.01.04-én	1,70226

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				1 400 439 991	39,10
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	198 728 200	5,55
MOL190926	USD	XS0834435702	950 000	295 483 083	8,25
REPHUN160520	CHF	CH0039613317	1 000 000	300 766 814	8,40
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	322 968 378	9,02
USTRE250215	USD	US912828J272	1 000 000	282 493 516	7,89
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				1 614 184 644	45,07
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	500 000 000	499 656 500	13,95
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	500 000 000	614 076 500	17,15
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	200 000 000	198 885 800	5,55
2024/B MÁK	HUF	HU0000403068	190 000 000	188 006 900	5,25
D160217	HUF	HU0000520390	113 670 000	113 558 944	3,17
Nettó eszközérték				3 581 485 074	100,00

Az Alap kamatozó eszközökbe, kollektív befektetési értékpapírokba, részvényekbe és származtatott ügyletekbe fektethet. 2015. év során az Alap vagyona átruházható értékpapírokban volt, diszkont-kincstárjegyben, állam és vállalati kötvényekben, illetve kis részben részvény eszközökben.

2015. év során az alapkezelő állam és vállalati kötvényekből álló portfóliót épített fel, amely az év végére az Alap nettó eszközértékének 84,17%-át tették ki. Ennek nagyrésze a magyar állam által kibocsátott, vagy garantált papírokat jelentett, ami mellett magyar illetve régiós vállalati papírok és core állampapírok is megtalálhatók voltak.

Az Alap ezen túlmenően származtatott pozíciókat is vállalt mind a deviza piacokon (jellemzően a forint gyengülésére játszó pozíciókat), mind a részvény és kötvény futures piacokon.

V. A befektetési alap eredményének alakulása a tárgyidőszakban

2015	Nagyságrend: e Ft
Pénzügyi műveletek bevételei	230 858
Kapott kamat értékpapírok után	71 768
Folyószámlakamat	1 663
Kapott / járó osztalék részesedés	0
Swap ügylet kamatbevétele	0
Értékpapír értékesítésből származó árfolyam nyereség	13 949
Futures ügyletekből származó árfolyam nyereség	53 407
Forward ügyletek árfolyamnyeresége	19 043
Árfolyamkülönbözet	46 757
Kapott kamat pénzintézetektől	24 271
Pénzügyi műveletek ráfordításai	257 161
Swap ügylet díja	0
Értékpapír értékesítésből származó differencia	54 073
Futures ügyletek árfolyamvesztesége	67 505
Forward ügyletek árfolyamvesztesége	18 172
Árfolyamkülönbözet	117 411
Egyéb bevételek	0
Egyéb bevételek	0
A működési költségek	87 281
Bankforgalmi jutalék	149
Alapkezelő költsége	75 280
Letétkezelő költsége	5 019
Futures ügyletek díja	1 035
Kéler díj	154
WARP díj	1 116
Mérlegvizsgálat	468
Könyvvizsgálás	2 393
Értékpapír mozgatás költsége	414
MNB Felügyeleti díjak	1 253
Egyéb ráfordítások	2 507
Befektetési alapok különadója	2 507
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	-116 091
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	-116 091
Értékpapírok értékkülönbözete	16 421
<i>Kötvények</i>	14 622
- kamatból, osztalékból	25 778
- egyéb	-11 156
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	1 799
- kamatból, osztalékból	0
- egyéb	1 799

Tőkeszámla változásai 2015. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Pénzeszközök	6 826 976		548 675		15,32%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Államkötvény	0	0	0	2 207 126	61,65%
2017/C MÁK	0	0	0	499 581	13,95%
2020/A MÁK	0	0	0	613 667	17,14%
2024/B MÁK	0	0	0	187 945	5,25%
REPHUN160520	0	0	0	300 670	8,40%
REPHUN231122	0	0	0	322 831	9,02%
USTRE250215	0	0	0	282 432	7,89%
Egyéb kötvények	0	0	0	692 868	19,35%
MFB180416	0	0	0	198 687	5,55%
RBI20170922	0	0	0	198 840	5,55%
MOL190926	0	0	0	295 341	8,25%
Diszkont papírok	0	137 531	0	113 559	3,17%
D150401	0	137 531	0	0	0,00%
D160217	0	0	0	113 559	3,17%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei	tőzsdén kiv.	tőzsdei	tőzsdén kiv.	
Határidős ügyletek	0	-58 297	0	24 809	0,69%
Devizára kötött forward	0	-58 297	0	24 809	0,69%
USD150115FWD	0	-33 626	0	0	0,00%
USD150115FWD	0	-25 022	0	0	0,00%
EUR150114FWD	0	351	0	0	0,00%
USD160518FWD	0	0	0	10 505	0,29%
CHF160520FWD	0	0	0	14 652	0,41%
USD160629FWD	0	0	0	-348	-0,01%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei	tőzsdén kiv.	tőzsdei	tőzsdén kiv.	
Futures ügyletek	0	0	0	0	0,00%
RXH6CMDTY	0	0	0	0	0,00%
Aktív időbeli elhatárolások	0	202	0	9	0,00%
Követelések		11 482	0	0	0,00%
Összesen	0	6 917 894	0	3 587 046	100,19%

VI. Származtatott ügyletek

2015. évi kötött ügyletek

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2015.12.22	2016.06.29	határidős	eladás	440 000	USD	deviza
2015.12.09	2016.03.10	határidős	vétel	5	EUR	kötvény futures
2015.11.30	2016.03.10	határidős	eladás	5	EUR	kötvény futures
2015.11.17	2016.05.18	határidős	eladás	2 000 000	USD	deviza
2015.11.10	2015.12.18	határidős	eladás	2	EUR	részvény index
2015.11.06	2015.12.18	határidős	vétel	1	EUR	részvény index
2015.11.03	2015.12.18	határidős	vétel	1	EUR	részvény index
2015.11.02	2016.01.06	határidős	vétel	9	USD	kötvény futures
2015.10.30	2016.01.06	határidős	vétel	9	USD	kötvény futures
2015.10.30	2016.03.10	határidős	eladás	5	EUR	kötvény futures
2015.10.28	2015.12.18	határidős	eladás	1	EUR	részvény index
2015.10.22	2015.12.18	határidős	vétel	1	USD	részvény index
2015.10.19	2015.12.18	határidős	vétel	1	EUR	részvény index
2015.09.28	2015.12.18	határidős	eladás	1	USD	részvény index
2015.09.24	2016.01.06	határidős	vétel	9	USD	kötvény futures
2015.09.17	2015.12.18	határidős	eladás	1	EUR	részvény index
2015.09.17	2016.01.06	határidős	eladás	9	USD	kötvény futures
2015.09.07	2015.12.18	határidős	vétel	1	EUR	részvény index
2015.08.28	2016.01.06	határidős	eladás	18	USD	kötvény futures
2015.08.28	2015.09.30	határidős	vétel	18	USD	kötvény futures
2015.08.07	2015.11.18	határidős	eladás	2 000 000	USD	deviza
2015.07.28	2015.08.21	határidős	eladás	9	USD	kötvény futures
2015.07.28	2015.08.05	határidős	vétel	500 000	USD	deviza
2015.07.22	2015.08.21	határidős	eladás	9	USD	kötvény futures
2015.07.08	2015.08.12	határidős	vétel	500 000	USD	deviza
2015.06.25	2015.09.30	határidős	vétel	1	EUR	részvény index
2015.06.24	2015.09.30	határidős	eladás	1	EUR	részvény index
2015.06.23	2015.09.30	határidős	vétel	3	EUR	részvény index
2015.06.19	2015.09.30	határidős	eladás	3	EUR	részvény index
2015.06.15	2015.10.05	határidős	eladás	1 000 000	EUR	deviza
2015.06.02	2015.06.17	határidős	vétel	1 000 000	EUR	deviza
2015.05.29	2016.05.20	határidős	eladás	1 040 922	CHF	deviza
2015.05.12	2015.08.12	határidős	eladás	2 000 000	USD	deviza
2015.05.07	2015.08.12	határidős	eladás	500 000	USD	deviza
2015.04.29	2015.08.05	határidős	vétel	453 597	EUR	deviza
2015.04.23	2015.06.17	határidős	eladás	500 000	USD	deviza
2015.04.13	2015.04.15	határidős	vétel	57 000	EUR	deviza
2015.03.12	2015.06.17	határidős	vétel	500 000	USD	deviza

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2015.03.09	2015.04.15	határidős	vétel	500 000	USD	deviza
2015.02.25	2015.03.31	határidős	vétel	1	USD	kötvény futures
2015.02.25	2015.03.31	határidős	vétel	1	USD	kötvény futures
2015.02.05	2015.03.20	határidős	vétel	5	EUR	részvény index
2015.02.05	2015.04.15	határidős	vétel	500 000	USD	deviza
2015.01.26	2015.03.20	határidős	vétel	5	EUR	részvény index
2015.01.22	2015.03.20	határidős	eladás	5	EUR	részvény index
2015.01.20	2015.03.20	határidős	eladás	5	EUR	részvény index
2015.01.16	2015.06.17	határidős	eladás	2 000 000	EUR	deviza
2015.01.13	2015.04.15	határidős	vétel	230 000	EUR	deviza
2015.01.13	2015.01.14	határidős	eladás	230 000	EUR	deviza
2015.01.13	2015.04.15	határidős	eladás	1 000 000	USD	deviza
2015.01.09	2015.03.31	határidős	eladás	1	USD	kötvény futures
2015.01.09	2015.03.31	határidős	eladás	1	USD	kötvény futures

Nyitott pozíció 2016.01.04. állapot szerint:

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2016.06.29	határidős	eladás	440 000	USD	deviza
2016.05.18	határidős	eladás	2 000 000	USD	deviza
2016.05.20	határidős	eladás	1 040 922	CHF	deviza
2016.03.10	határidős	eladás	5	EUR	deviza

2015-ben az Alap két típusú származtatott eszközt használt. Az év során – spekulatív céllal – részvényindexre, valamint kötvényekre szóló tőzsdei határidős (futures) pozíciókat vett fel.

Az Alap ezen túl tőzsdén kívüli deviza határidős ügyleteket is kötött, jellemzően forinttal szemben vagy EURUSD devizapárban. Ezen ügyletek egy része deviza kockázatok fedezését szolgálta, míg más ügyletek spekulatív jellegűek voltak.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás 2015-ben nem következett be, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. Az Alapkezelő igazgatóságának és felügyelő bizottságának összetételében több változás történt az időszak során, hiszen 2015.03.11-i hatállyal Radovan Dunajsky lett az igazgatóság új tagja, míg 2015.06.30-i hatállyal Balogh András távozott az Alapkezelő igazgatóságából, és ezzel egy időben megvált vezérigazgatói tisztségétől is. Az Alapkezelő új vezérigazgatója Bálint Attila lett 2015.10.05-i hatállyal, aki a Felügyeleti bizottságban ellátott feladatait ugyanezzel a nappal Molnár Gergelynek adta át. A két időpont között Ralf Cymanek látta el a vezérigazgatói feladatokat ideiglenes jelleggel. Devics Éva felügyelő bizottsági tagsága 2015.06.30-i hatállyal szűnt meg.

2015-ben az Alapkezelő egy új alapot indított (FWR Titánium Euró Alapok Alapja), amit kifejezetten a Friedrich Wilhelm Raiffeisen ügyfélkörének alkotott meg. Az Alapkezelő az év utolsó napján húsz befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya csökkent, a 2014. év végi 190 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 164,7 milliárd forintra mérséklődött. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2,87%-ra csökkent a 2014. év végi 3,46%-ról.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2015 tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A hazai pénz- és állampapírpiacra is jelentős befolyással volt a 2015-ben is fennmaradó globális „laza” monetáris kondíciós környezet, amelyet az amerikai jegybanknak számító FED a zéró közeli kamatszint tartásával, az Európai Központi Bank (EKB), a japán jegybank (Bank of Japan) és a kínai központi bank (Bank of China) pedig a piacoknak adott likviditástöbblettel biztosított. Az EKB 2015. január közepén jelentette be, hogy elindítja a saját QE programját, azaz a meglévő eszközvásárlási programját kiterjeszti az állampapírokra is, így juttatva plusz likviditást az európai piacokra. A programnak pontos végdátumot nem jelölték meg, amivel jelezték, hogy addig kívánják a programot életben tartani, míg az euróökonómia inflációja el nem éri a 2%-os célszintet. Így az Európai Központi Bank is beállt a likviditástöbblettel állampapír-vásárlással is biztosító nagy jegybankok sorába. A FED volt az első jegybank a fejlett országok közül, aki 2015 végén a monetáris kondíciókat szigorító lépésről döntött, azaz megemelte az amerikai dollár irányadó kamatszámát 0,00%-0,25%-ról 0,25%-0,50% közé. A 2015-ös év végén még magabiztosan arról nyilatkoztak a FED döntéshozói, hogy a kamatemelést még további négy követheti 2016-ban.

Hazánk állampapírpiacát már 2013-tól folyamatosan segíti a likviditásbőség, ezért a Magyar Állam által kibocsátott papírok elvárt hozamai folyamatosan csökkennek. A trend nem változott meg 2015-ben sem. A hosszabb futamidejű papírok esetén a javulás megállt március közepétől, mert az EU-ban újra felszínre kerültek a görög államadóssággal kapcsolatos problémák. A görög adóssággal kapcsolatos gondokat nyár közepén sikerült rendezni, onnantól kezdve a magyar állampapírok megítélése ismét javulásnak indult.

A hazai eseményeknek is szerepük volt abban, hogy a magyar kötvények árfolyamai emelkedtek a második félév során. A Magyar Nemzeti Bank 2015. március végéig tartotta magát a 2014 közepén megfogalmazott célhoz, hogy az alapkamatot huzamosabb ideig a 2,10%-os szinten tartja, akkor viszont a helyzetet újraértékelték és elkezdte ismét mérsékelni az irányadó kamatlábat. Júliusra 1,35%-ra csökkent a hazai alapkamat, amely az év végéig már nem változott. A kamat mérséklése mellett szólt az infláció vártnál alacsonyabb szintje, illetve a támogató nemzetközi környezet. A hazai jegybank ráadásul júniusban a korábbiakon felül további eszközöket is bevetett a hazai kötvénypiac támogatásáért. Bejelentették, hogy a jegybanki 2 hetes instrumentum (ami 2014-ben lett kötvény helyett betét) 2015 második felétől korlátosan lesz elérhető. Emellett bejelentették, hogy a piac számára már nem a fenti lesz az irányadó termék, hanem a 3

hónapos MNB betét, így az alapkamat szintje már ennek az instrumentumnak kamatát fogja jelenteni. A 2 hetes betét ezt követően aukciós formában került értékesítésre, így annak kamatát a piac határozta meg. A lépések megtették a hatásukat, hiszen a 2 hetes instrumentumból kiszoruló szereplők (kereskedelmi bankok) nagyobb szerepet vállaltak az államadósság finanszírozásában, cserébe a kereskedelmi bankoktól a jegybank kamatcsere ügyletekkel átvállalta a hosszabb állampapírok kamatkockázatát. A magyar állampapírok így keresettebbek lettek, és az államadósság finanszírozásában a belföldi szereplők aránya tovább nőtt.

A 2015-ös év során az elemzők többször is várták Magyarország adóbsorolásának javítását, de ez végül elmaradt.

A költségvetési hiány alakulása az előző évihez hasonló volt, változatlan kormányzati cél mellett: szigorú költségvetési politika és 3% alatti hiány. Ezt a célt sikerült elérni, hiszen a GDP-hez mérten 2%-on állt meg a költségvetési hiánya 2015-ben.

A hazai hosszabb futamidejű állampapírok átlagos teljesítményét leíró MAX index 4,48%-os éves emelkedése jól mutatja a hazai kötvénypiacnak a korábbi évekhez csökkenő hozamát. Az éven belüli papírok átlagos teljesítményét mutató RMAX index 1,50%-os erősödést tudott felmutatni 2015-ben. Ha az RMAX éves teljesítményéhez viszonyítjuk viszont a MAX index 4,48%-os növekményét, akkor elmondható, hogy a 2015-ös közel háromszoros teljesítmény arányaiban az elmúlt hat év második legnagyobb felülteljesítése. Ebben a komoly különbségben szerepet játszott, hogy a rövidebb papírok a második félévben gyengébben teljesítettek, mivel a jegybanki program jobban fókuszált a hosszabb futamidejű papírok értékesítésének segítésére.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2015. Q1	2,50%	2,38%	0,29%	299,14	1,95%
2015. Q2	-0,96%	-0,79%	0,69%	315,04	1,50%
2015. első félévi változás	1,52%	1,57%	0,98%		
2015. Q3	3,30%	3,07%	0,57%	313,32	1,35%
2015. Q4	-0,37%	-0,33%	-0,05%	313,12	1,35%
2015. második félévi változás	2,92%	2,73%	0,52%		
2015. évi változás	4,48%	4,34%	1,50%		

forrás: MNB, Bloomberg

A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacra is jelentős befolyással volt 2015-ben a fennmaradt globális „laza” monetáris kondíciós környezet, amelyet az amerikai jegybanknak számító FED a zero közeli kamatszint tartásával, az Európai Központi Bank, a japán jegybank (Bank of Japan) és a kínai központi bank (Bank of China) pedig a piacoknak adott likviditástöbblettel biztosítottak a tőkepiacok számára. Az EKB január közepén jelentette be, hogy elindítja a saját QE programját, azaz az akkori eszközvásárlási programját kiterjeszti az állampapírokra is, így juttatva plusz likviditást az európai piacokra. Az európai QE programnak a pontos végdátumot nem jelölték meg, amivel jelezték, hogy addig kívánják a programot életben tartani, míg az eurózóna inflációja el nem éri a 2%-os célszintet. Így az Európai Központi Bank is beállt a likviditástöbbletet állampapír vásárlással is biztosító nagy jegybankok sorába. A FED volt az első jegybank a fejlett térségek közül, aki 2015 végén a monetáris kondíciókat szigorító lépésről döntött, azaz megemelte az amerikai dollár irányadó kamatszintjét 0,00%-0,25%-ról 0,25%-0,50% közé. A 2015-ös év végén még magabiztosan arról nyilatkoztak a FED döntéshozói, hogy a kamatemelést még további négy követheti 2016-ban.

Az európai kötvények elvárt hozamainak első féléves alakulását leginkább az EKB QE-val kapcsolatos bejelentése határozta meg, amit követően az az érdekesség is megtörtént, hogy az olasz és a spanyol hozamok jóval az amerikai hozamszint alá süllyedtek. A két meghatározó jegybank eltérő monetáris politikája a dollár erőteljes erősödését hozta az euróval szemben. A dollár erősödése és az amerikai hozamszint relatív előnye miatt a feltörekvő kötvénypiacok veszítettek a vonzerejükből, ami több hullámban érdemi korrekciót hozott a feltörekvő kötvénypiacokon. A feltörekvő gazdaságok állampapírjainak árfolyamesése trendszerűen április közepétől indult el, ami az árupiaci termékeknek jelentősen kitétt gazdaságok esetén még a nyersanyagok árának csökkenése, köztük az olaj esése is katalizált.

Az Európai Központi Bank 2015 második negyedévében ténylegesen megkezdte a kötvényvásárlási programját. Ez annyira jól sikerült, hogy az irányadó kockázatmentes eszköznek tekintett 10 éves német állampapír (bund) hozama történelmi mélypontra esett (mindössze 7

bázispontra, azaz 0,07%-ra éves szinten), és a német hozamgörbe nagy része negatívvá vált! Hasonló folyamatok játszódtak le az eurózóna többi állampapírpiacán is, így egyes periféria országok 10 éves hozamai jóval az amerikai hozamszint alá csökkentek. Májusban azonban fordulat következett be, a bund hozama pár nap leforgása alatt 1% közelébe emelkedett (8-10%-os veszteséget okozva a befektetőknek). A fordulat köszönhető volt a görög adósságrendezéssel kapcsolatos problémáknak is, amelyeket a nyár közepén sikerült érdemben rendezni.

Az év második felében azonban a részvénypiacok megugró volatilitása viszont már segítette a fejlett gazdaságok hosszabb állampapírjainak elvárt hozamainak ismételt csökkenését, hiszen azok gyakran használt „menekülő eszközök”, amikor a kockázatok megemelkednek.

Az Egyesült Államokban a javuló makrogazdasági adatok miatt nőtt a valószínűsége a kamatemelésnek, ami rontotta a kötvények vonzerejét az első félévben, míg a második félévben ennek a folyamatnak a részbeni korrekcióját láthattuk. Azonban ez sem volt elegendő, 2015 utolsó napján minden időtávon magasabb elvárt hozamok mellett lehetett USA állampapírt vásárolni, mint 2014 utolsó napján.

Európában ezzel szemben a német és a francia állampapírok esetében a teljes évet vizsgálva egészen a 7 éves időtávig csökkentek az elvárt hozamok, és csak a 7 évnél hosszabb papírok esetében történt meg az elvárt hozamok emelkedése. Hasonló folyamat játszódtott le az olasz hozamoknál is, míg a spanyol hozamgörbe minden pontján csökkentek az elvárt hozamok.

A japán jegybank is folytatta azon eszköz használatát 2015-ben, amelyeket már 2013 óta alkalmaz. A cél ott is hasonló, hiszen az ázsiai ország gazdaságában is inflációt szeretnének gerjeszteni, és a GDP növekedésének ütemét emelni. A japán 10 éves állampapír elvárt hozam mozgása hasonló utat járt be, mint az amerikai vagy a német 10 éves állampapír elvárt hozama, annyi különbséggel, hogy a japán elvárt hozamnak a korrekciója nagyobb volt az év közepétől kezdve és így alacsonyabb szinten zárt, mint ahol az év elején található volt.

A kínai versenyképességet is sújtó dollárerősödés (a kínai fizetőeszköz, a jüan árfolyama a dollárhoz van kötve), a kínai gazdaság növekedésének csökkenésére utaló jelek is arra sarkalták a kínai jegybankot, hogy a monetáris kondícióit lazítsa. A kínai jegybank egyébként augusztus végén végrehajtott jüan leértékelését globálisan úgy értelmezték, mint a kínai gazdaság gyengéségének bizonyítékát és ennek következtében globálisan felerősödött a kockázatküerülés, amely segítette a fejlett gazdaságok elvárt kötvényhozamainak második féléves csökkenését.

A hazai és régiós részvénypiac

A hazai részvénypiac régóta nem tapasztalt teljesítménnyel rukkolt elő 2015-ben, hiszen a BUX index mind a közép-kelet európai mind a globális átlagot jelentősen felülmúlva, 43,81%-kal emelkedett. A régió átlagát leíró CETOP20 index értéke euróban számolva ezzel szemben -3,68%-kal változott, ami forintban ráadásul 4,18%-os csökkenésnek felelt meg. A fejlett tőzsdék átlagos teljesítményét leíró MSCI World Free Index 2015-ös teljesítménye dollárban -2,74% volt (összehasonlításképp, a BUX index dollárban mérve közel 30%-ot emelkedett), amit a forint dollárral szembeni 11%-os gyengülése +8,20%-ra hizlalt a forintban kalkuláló befektetők számára.

A BUX index a fenti teljesítményével a 3. legjobb volt a világ tőzsdéinek 2015-ös rangsorában (megelőzni csak a venezuelai illetve a jamaikai piacnak sikerült). A BUX index ezzel a kiemelkedő teljesítménnyel nem csak az elmúlt években felhalmozott jelentős alulteljesítést tudta ledolgozni a többi közép-kelet európai indexhez képest, de ezáltal a fejlett európai országok részvényindexeinek teljesítményeihez is közel tudott kerülni.

A kiemelkedő teljesítményt segítette a vártnál valamivel kedvezőbb magyar gazdasági makroadatok, illetve a hazai különadókkal kapcsolatos enyhítések év közbeni bejelentése. Nagy jelentőségű volt a kormányzatnak az EBRD-vel (Európai Fejlesztési és Újjáépítési Bankkal) kötött megállapodása, amiben az ország vezetése vállalta a hazai bankadó szisztematikus csökkentését. A megállapodást a befektetők a „piacbarátabb” gazdaságpolitika irányába tett első lépésként értelmezték a magyar kormány részéről. Komoly a jelentősége, mert a régióban így javult a relatív megítélésünk, amiben szerepet játszott a lengyel tőkepiac párhuzamosan történő leértékelődése. A lengyel kormány az év végével hasonló lépések mellett döntött, mint amilyenek hazánkban voltak jellemzőek 2010 után. Az akkori magyar döntések miatt a részvénypiacunk évekig jelentősen alulmúlta a régiós társak teljesítményét, azonban 2015-ben ennek a