

Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Hozam Prémium
Származtatott Alap
2016. évi éves jelentéséhez

TARTALOMJEGYZÉK

Független könyvvizsgálói jelentés

Éves jelentés



RSM Audit Hungary Zrt.
1138 Budapest Faludi u. 3.

T 06 1 886 3700 | 06 1 886 3701
F 06 1 886 3729
E ersm.audit@rsm.hu
W www.rsmaudit.hu

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap Befektetési Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük a Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap Befektetési Alap (továbbiakban: „az Alap”) 2016. évi éves jelentésének I–VI. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban: „számviteli információ”) könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2016. december 31–ével végződő üzleti évre vonatkozó éves jelentésében közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a Magyarországon hatályos, a számvitelről szóló 2000. évi C. törvénnyel (a továbbiakban: „számviteli törvény”), valamint a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Vélemény alapja

Könyvvizsgálatunkat a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. Ezen standardok értelmében fennálló felelősségünk bővebb leírását jelentésünk „A könyvvizsgálónak az éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége” szakasza tartalmazza.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatára vonatkozó, Magyarországon hatályos etikai követelményeknek megfelelően, függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt-től, és ugyanezen etikai követelményekkel összhangban eleget tettünk egyéb etikai felelősségeinknek is.

Meggyőződésünk, hogy az általunk megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt véleményünkhöz.

Egyéb információk

Az egyéb információk az éves jelentésben foglalt nem számviteli információkból állnak. A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (a továbbiakban: „vezetés”) felelős az egyéb információk elkészítéséért. Az éves jelentésben közölt számviteli információkra a jelentésünk „Vélemény” szakaszában adott véleményünk nem vonatkozik az egyéb információkra, és az egyéb információkra vonatkozóan nem bocsátunk ki semmilyen formájú bizonyosságot nyújtó következtetést.

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD
KÖNYVVIZSGÁLAT | TANÁCSADÁS

Az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az egyéb információk átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az éves jelentésben foglalt egyéb információk lényegesen ellentmondanak-e az éves jelentésben közölt számviteli információknak vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényeges hibás állítást tartalmaznak. Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényeges hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk ezt a tényt jelenteni. Ebben a tekintetben nincs jelentenivalónk.

A vezetés és az irányítással megbízott személyek felelőssége az éves jelentésben közölt számviteli információkért

A vezetés felelős az éves jelentésben közölt számviteli információknak a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel és a számviteli törvénnyel 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 kontrolléért, amelyet a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítástól mentes éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése során a vezetés felelős azért, hogy felmérje az Alapnak a vállalkozás folytatására való képességét és az adott helyzetnek megfelelően közzétegye a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felel a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számviteli éves jelentésben való alkalmazásáért, azt az esetet kivéve, ha a vezetésnek szándékában áll megszüntetni az Alapot vagy beszüntetni az üzletszerű tevékenységet, vagy amikor ezen kívül nem áll előtte más reális lehetőség.

Az irányítással megbízott személyek felelősek az Alap pénzügyi beszámolási folyamatának felügyeletéért.

A könyvvizsgálónak az éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége

A könyvvizsgálat során célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítást, valamint az, hogy ennek alapján a véleményünket tartalmazó független könyvvizsgálói jelentést bocsássunk ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja az egyébként létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek minősülnek, ha ésszerű lehet az a várakozás, hogy ezek önmagukban vagy együttesen befolyásolhatják a felhasználók adott éves jelentésben közölt számviteli információk alapján meghozott gazdasági döntéseit.

Egy, a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzésre kerülő könyvvizsgálatnak a részeként szakmai megítélést alkalmazunk, és szakmai szkepticizmust tartunk fenn a könyvvizsgálat egésze során. Emellett:

- Azonosítjuk és felmérjük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak kockázatait, az ezen kockázatok kezelésére alkalmas könyvvizsgálati

eljárásokat alakítunk ki és hajtunk végre, valamint véleményünk megalapozásához elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának kockázata nagyobb, mint a hibából eredőé, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását.

- Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a belső kontroll hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.
- Értékeljük a vezetés által alkalmazott számviteli politika megfelelőségét és a vezetés által készített számviteli becslések és kapcsolódó közzétételek ésszerűségét.
- Következtetést vonunk le arról, hogy helyénvaló-e a vezetés részéről a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számvitel alkalmazása, valamint a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték alapján arról, hogy fennáll-e lényeges bizonytalanság olyan eseményekkel vagy feltételekkel kapcsolatban, amelyek jelentős kétséget vethetnek fel az Alap vállalkozás folytatására való képességét illetően. Amennyiben azt a következtetést vonjuk le, hogy lényeges bizonytalanság áll fenn, független könyvvizsgálói jelentésünkben fel kell hívunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősítenünk kell véleményünket. Következtéseink a független könyvvizsgálói jelentésünk dátumáig megszerzett könyvvizsgálati bizonyítékon alapulnak. Jövőbeli események vagy feltételek azonban okozhatják azt, hogy az Alap nem tudja a vállalkozást folytatni.
- Megvizsgáljuk az éves jelentésben közölt számviteli információkat, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárára, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségekre. Megvizsgáljuk, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek-e összeállításra.

Kommunikáljuk az irányítással megbízott személyek felé – egyéb kérdések mellett – a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve a belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is.

Budapest, 2017. április 10.



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



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



Kozma Attila Mihály
Bejegyzett könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005847

Raiffeisen Hozam Prémium
Származtatott Alap
Éves jelentés 2016.

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., Kozma Attila Mihály
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 ügyletnek tekinthető strukturált termékeket) 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
2016. december 31.	1,17%	1,721600 Ft	2 886 892 459 Ft	-
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. Vagyonkimutatás

BEFEKTETÉSI 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 különbözet 253 eFt.

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

Különbözet 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	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 különbözet 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.

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2017.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				2 076 093 951	71,91
2019/D MÁK	HUF	HU0000403126	200 000 000	199 223 200	6,90
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	237 500 000	296 000 763	10,25
MFB 201021	USD	XS0954674312	270 000	88 602 990	3,07
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	206 490 600	7,15
MFB2.375EUR	EUR	XS1330975977	500 000	165 779 414	5,74
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	1 600 000	33 016 000	1,14
MOL190926	USD	XS0834435702	750 000	242 936 770	8,41
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	8 000 000	39 840 000	1,38
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	360 000	30 240 000	1,05
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	200 000 000	202 865 400	7,03
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	328 080 805	11,36
REPHUN240325	USD	US445545AL04	500 000	162 944 058	5,64
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	80 073 951	2,77
Banki egyenlegek				853 553 615	29,56
Folyószámla - EUR	EUR			102 178 729	3,54
Folyószámla - GBP	GBP			606 712	0,02
Folyószámla - HUF	HUF			426 660 164	14,78
Folyószámla - RUB	RUB			5 899 476	0,20
Folyószámla - USD	USD			318 208 534	11,02
Követelések				312 162 876	10,81
Határidős ügyletek				848 649	0,03
Egyéb követelések				311 314 227 ^v	10,78
Összes eszköz				3 241 810 442	112,28
Kötelezettségek				-354 551 508	-12,28
Egyéb kötelezettségek				-315 023 284	-10,91
Határidős ügyletek				-39 528 224	-1,37
Nettó eszközérték				2 887 258 934 HUF	
Unitok száma				1 676 362 213	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,722336 HUF	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2017. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2017. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2016. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2017. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2016. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté váltak. Az ebből adódó eltérés 3 e Ft

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	2 886 937	2 887 259	322
<u>Különbözet tételelesen:</u>			
Értékpapírok	2 075 772	2 076 094	322
Folyószámla	853 543	853 543	0
Követelések és Aktív elhatárolás	155 810	311 301	155 491
Kötelezettségek és Passzív elhat.	-159 508	-314 999	-155 491
Határidős ügyletek	-38 680	-38 680	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 2016.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbözet összege 3 e Ft. A kamatozó értékpapírok esetén a NEÉ kimutatás a 2017. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2016.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség 322 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 2016.01.04-én	2 103 959 365
2016. évben eladott befektetési jegyek	217 727 914
2016. évben visszaváltott befektetési jegyek	645 325 066
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án	1 676 362 213
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2017.01.02-án	2 887 258 934
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2017.01.02-án	1,722336

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				1 378 004 588	47,73
MFB 201021	USD	XS0954674312	270 000	88 602 990	3,07
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	206 490 600	7,15
MFB2.375EUR	EUR	XS1330975977	500 000	165 779 414	5,74
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	1 600 000	33 016 000	1,14
MOL190926	USD	XS0834435702	750 000	242 936 770	8,41
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	8 000 000	39 840 000	1,38
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	360 000	30 240 000	1,05
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	328 080 805	11,36
REPHUN240325	USD	US445545AL04	500 000	162 944 058	5,64
RUSGV180315	RUB	RU000AQJRCJ6	16 500 000	80 073 951	2,77
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				698 089 363	24,18
2019/D MÁK	HUF	HU0000403126	200 000 000	199 223 200	6,90
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	237 500 000	296 000 763	10,25
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	200 000 000	202 865 400	7,03
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				1 972 997 951	68,33
2019/D MÁK	HUF	HU0000403126	200 000 000	199 223 200	6,90
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	237 500 000	296 000 763	10,25
MFB 201021	USD	XS0954674312	270 000	88 602 990	3,07
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	206 490 600	7,15
MFB2.375EUR	EUR	XS1330975977	500 000	165 779 414	5,74
MOL190926	USD	XS0834435702	750 000	242 936 770	8,41
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	200 000 000	202 865 400	7,03
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	328 080 805	11,36
REPHUN240325	USD	US445545AL04	500 000	162 944 058	5,64
RUSGV180315	RUB	RU000AQJRCJ6	16 500 000	80 073 951	2,77
Nettó eszközérték				2 887 258 934	100,00

Az egyes értékpapír kategóriák között vannak átfedések, egy értékpapír több kategóriába is tartozik.

Az Alap kamatozó eszközökbe, kollektív befektetési értékpapírokba, részvényekbe és származtatott ügyletekbe fektethet. 2016. év során az Alap vagyona nagyrészt átruházható értékpapírokban volt, diszkont-kincstárjegyben, állam és vállalati kötvényekben, illetve kis részben részvény eszközökben.

2016. év során az Alapkezelő állam és vállalati kötvényekből álló portfóliót tartott, amely az év végére az Alap nettó eszközértékének 68,33%-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, áru és kötvény futures piacokon.

V. A befektetési alap eredményének alakulása a tárgyidőszakban

2016	Nagyságrend: eft
Pénzügyi műveletek bevételei	429 318
Kapott kamat értékpapírok után	107 010
Folyószámlakamat	501
Kapott/járó osztalék részesedés	
Swap ügylet kamatbevétele	0
Értékpapír értékesítéséből származó árfolyam nyereség	28 133
Futures ügyletekből származó árfolyamnyereség	206 249
Forward ügyletek árfolyamnyeresége	38 720
Árfolyamkülönbözlet	48 285
Betétek után járó kamat	420
Pénzügyi műveletek ráfordításai	342 373
Swap ügylet díja	0
Értékpapír értékesítéséből származó differencia	47 828
Futures ügyletek árfolyamvesztése	239 449
Forward ügyletek árfolyamvesztése	5 271
Árfolyamkülönbözlet	49 825
Egyéb bevételek	0
Egyéb bevételek	0
A működési költségek	54 267
Bankforgalmi jutalék	185
Alapkezelő költsége	45 575
Letétkezelő költsége	3 038
Futures ügyletek díja	842
Keter díj	151
WARP-díj	706
LEI kód fenntartási díj	4
Mérlegvizsgálat	468
Könyvvezetés	2 393
Értékpapír mozgatás költsége	146
MNB felügyeleti díj	759
Egyéb ráfordítások	1 518
Befektetési alap különadó	1 518
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	31 160
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	31 160
Értékpapírok értékkülönbözete	88 051
<i>Kötvények</i>	<i>82 180</i>
- kamatokból, osztalékból	16 825
- egyéb	65 355
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	<i>0</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
<i>Részvények</i>	<i>5 871</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	5 871

Tőkeszámla változásai 2016. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
Pénzeszközök	548 675		853 543		29,57%
ebből: lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Államkötvény	0	2 207 126	0	1 066 116	36,92%
2017/C MÁK	0	499 581	0	0	0,00%
2019/D MÁK	0	0	0	199 216	6,90%
2020/A MÁK	0	613 667	0	295 902	10,25%
2024/B MÁK	0	187 945	0	0	0,00%
REPHUN160520	0	300 670	0	0	0,00%
REPHUN231122	0	322 831	0	328 033	11,36%
REPHUN240325	0	0	0	162 923	5,64%
RUSGV180315	0	0	0	80 042	2,77%
USTRE250215	0	282 432	0	0	0,00%
Diszkont kincstárjegy	0	113 559	0	0	0,00%
D160217	0	113 559	0	0	0,00%
Egyéb kötvények	0	692 868	0	906 560	31,40%
MFB180416	0	198 687	0	206 470	7,15%
MFB201021	0	0	0	88 590	3,07%
MFB2.375EUR	0	0	0	165 759	5,74%
RBI20170922	0	198 840	0	202 843	7,03%
MOL190926	0	295 341	0	242 898	8,41%
Részvények	0	0	103 096	0	3,57%
MOL DEMAT	0	0	33 016	0	1,14%
MTELEKOM	0	0	39 840	0	1,38%
OTP DEMAT	0	0	30 240	0	1,05%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei	tőzsdén kiv.	tőzsdei	tőzsdén kiv.	
Határidős ügyletek	0	24 809	-1 267	-37 413	-1,34%
Devizára kötött forward	0	24 809	0	-37 413	-1,30%
USD160518FWD	0	10 505	0	0	0,00%
CHF160520FWD	0	14 652	0	0	0,00%
USD160629FWD	0	-348	0	0	0,00%
EURUSD170208	0	0	0	-7 828	-0,27%
USD170222FWD	0	0	0	-29 939	-1,04%
USD170531FWD	0	0	0	-435	-0,02%
RUB170310FWD	0	0	0	777	0,03%
EUR170308FWD	0	0	0	-59	0,00%
EUR170308FWD	0	0	0	71	0,00%
Futures ügyletek	0	0	-1 267	0	-0,04%
TYH7CMDTY	0	0	-257	0	-0,01%
ESH7INDEX	0	0	-1 010	0	-0,03%
Aktív időbeli elhatárolások	0	9	0	30	0,00%
Követelések	0	0	0	155 780	5,40%
Összesen	0	3 587 046	101 829	2 944 616	105,52%

VI. Származtatott ügyletek

2016. évi kötött ügyletek

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2016.01.27	2016.03.18	határidős	vétel	1	EUR	részvény index
2016.02.05	2016.02.17	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2016.02.08	2016.03.18	határidős	eladás	1	EUR	részvény index
2016.02.10	2016.03.21	határidős	eladás	450 000	EUR	deviza
2016.02.15	2016.02.17	határidős	eladás	500 000	EUR	deviza
2016.02.15	2016.03.21	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2016.02.15	2016.06.28	határidős	vétel	1	USD	árupiaci index
2016.03.03	2016.06.28	határidős	vétel	2	USD	árupiaci index
2016.03.04	2016.09.07	határidős	eladás	1 000 000	EUR	deviza
2016.03.04	2016.03.10	határidős	vétel	5	EUR	kötvény futures
2016.03.04	2016.06.10	határidős	eladás	5	EUR	kötvény futures
2016.04.01	2016.05.20	határidős	vétel	415 000	USD	deviza
2016.04.14	2016.06.15	határidős	eladás	16 100 000	RUB	deviza
2016.04.22	2016.09.07	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2016.05.06	2016.09.07	határidős	eladás	500 000	EUR	deviza
2016.05.17	2016.05.18	határidős	vétel	2 000 000	USD	deviza
2016.05.17	2016.08.24	határidős	eladás	2 000 000	USD	deviza
2016.05.18	2016.08.24	határidős	eladás	500 000	USD	deviza
2016.05.18	2016.09.07	határidős	vétel	400 000	EUR	deviza
2016.05.18	2016.09.08	határidős	eladás	5	EUR	kötvény futures
2016.05.19	2016.08.31	határidős	vétel	1	USD	árupiaci index
2016.05.27	2016.06.28	határidős	eladás	3	USD	árupiaci index
2016.05.27	2016.08.31	határidős	vétel	4	USD	árupiaci index
2016.06.07	2016.06.10	határidős	vétel	5	EUR	kötvény futures
2016.06.07	2016.09.08	határidős	eladás	5	EUR	kötvény futures
2016.06.13	2016.06.15	határidős	vétel	16 100 000	RUB	deviza
2016.06.13	2016.09.14	határidős	eladás	16 100 000	RUB	deviza
2016.06.17	2016.11.23	határidős	eladás	1 032 311	CHF	deviza
2016.06.24	2016.08.24	határidős	eladás	1 000 000	USD	deviza
2016.06.24	2016.09.16	határidős	vétel	1	EUR	részvény index
2016.06.27	2016.09.16	határidős	eladás	1	EUR	részvény index
2016.06.27	2016.06.29	határidős	vétel	440 000	USD	deviza
2016.06.27	2016.11.30	határidős	eladás	440 000	USD	deviza
2016.07.08	2016.09.07	határidős	eladás	500 000	EUR	deviza
2016.07.12	2016.09.07	határidős	vétel	1 000 000	EUR	deviza
2016.07.27	2016.08.31	határidős	eladás	5	USD	árupiaci index
2016.07.27	2016.10.31	határidős	vétel	5	USD	árupiaci index
2016.08.22	2016.11.30	határidős	eladás	1 500 000	USD	deviza
2016.08.22	2016.08.24	határidős	vétel	500 000	USD	deviza
2016.08.22	2016.08.24	határidős	vétel	1 500 000	USD	deviza
2016.08.22	2017.02.22	határidős	eladás	1 500 000	USD	deviza
2016.09.05	2016.09.07	határidős	vétel	100 000	EUR	deviza
2016.09.05	2017.03.08	határidős	eladás	100 000	EUR	deviza
2016.09.07	2016.09.08	határidős	vétel	10	EUR	kötvény futures
2016.09.07	2016.12.08	határidős	eladás	15	EUR	kötvény futures
2016.09.13	2016.09.14	határidős	vétel	16 100 000	RUB	deviza
2016.09.13	2016.12.14	határidős	eladás	16 100 000	RUB	deviza
2016.09.16	2017.03.08	határidős	eladás	1 000 000	EUR	deviza
2016.09.28	2016.10.31	határidős	eladás	5	USD	árupiaci index
2016.09.28	2016.12.30	határidős	vétel	5	USD	árupiaci index

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2016.10.24	2016.12.08	határidős	vétel	5	EUR	kötvény futures
2016.11.07	2016.12.08	határidős	vétel	10	EUR	kötvény futures
2016.11.09	2017.02.08	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2016.11.14	2016.12.30	határidős	eladás	5	USD	árupiaci index
2016.11.14	2017.03.31	határidős	eladás	15	USD	kötvény futures
2016.11.15	2017.03.31	határidős	vétel	5	USD	kötvény futures
2016.11.16	2016.12.21	határidős	vétel	7	USD	részvény index
2016.11.22	2017.03.08	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2016.11.28	2017.05.31	határidős	eladás	1 940 000	USD	deviza
2016.12.06	2016.12.21	határidős	eladás	7	USD	részvény index
2016.12.13	2017.03.10	határidős	eladás	16 100 000	RUB	deviza
2016.12.13	2017.03.17	határidős	vétel	2	USD	részvény index

Nyitott pozíció 2017.01.02. állapot szerint:

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2017.03.10	határidős	eladás	16 100 000	RUB	deviza
2017.05.31	határidős	eladás	1 940 000	USD	deviza
2017.02.08	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2017.03.08	határidős	eladás	500 000	EUR	deviza
2017.03.08	határidős	eladás	100 000	EUR	deviza
2017.02.22	határidős	eladás	1 500 000	EUR	deviza
2017.03.17	határidős	vétel	2	USD	részvény index
2017.03.31	határidős	eladás	10	USD	kötvény futures

2016-ban az Alap két típusú származtatott eszközt használt. Az év során – spekulatív céllal – részvényindexre, árupiaci indexekre, 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 2016-ban nem következett be, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. Az Alapkezelő igazgatóságának és felügyelő bizottságának összetételében azonban több változás is történt az időszak során. Az Alapkezelő közgyűlése 2016. december 19. napján visszahívta a tisztségéből Ralf Cymanek, Radovan Dunajsky, Christa Geyer és Michal Kustra igazgatósági tagokat és 2016. december 19. napjától 2021. május 31. napjáig, de legfeljebb az ötödik üzleti évet lezáró határozat meghozataláig az igazgatóság tagjává választotta Balogh Andrást, Litresits Juditot és Váradí Zoltánt. Az Alapkezelő közgyűlése 2016. december 19. napján visszahívta tisztségéből Gáspár Tibor, dr. Kovács Attila és Molnár Gergely felügyelő bizottsági tagokat és 2016. december 19. napjától 2021. május 31. napjáig, de legfeljebb az ötödik üzleti évet lezáró határozat meghozataláig a felügyelő bizottság tagjává választotta Ralf Cymanek-et, Hanták György Istvánnét és Michal Kustrát.

Az Alapkezelő sikeresen átalakította 2016. december 20-ával a Raiffeisen Kötvény Alapját ÁÉKBV alappá, így az Alapkezelő ettől a naptól már nem csak Alternatív Befektetési Alapkezelőnek, hanem ÁÉKBV-alapkezelőnek is minősül. 2016-ban új alapot nem indított, azonban a fenti átalakulás mellett jelentősen módosította két másik alapjának befektetési stratégiáját (Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapjából Raiffeisen Nyersanyag Alapok Alapja, míg a Raiffeisen Euro Likviditási Alapból Raiffeisen Euró Prémium Rövid Kötvény Alap lett). Az év során az Alapkezelő termékei közül lejárt kettő (Raiffeisen Hozamrögzítő Tőkevédett Alapok Alapja, Raiffeisen 2016 Kötvény Alap), egy pedig megszüntetésre került (Raiffeisen PB Corvinus Alapok Alapja). Az Alapkezelő így az év utolsó napján 17 befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya csökkent, a 2015. év végi 164,7 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 137,7 milliárd forintra mérséklődött. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő a piaci részesedése 2,48%-ra csökkent a 2015. év végi 2,96%-ról.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2016-os év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A hazai állampapírpiac 2016-ban is folytatta az elmúlt években tapasztalt jó teljesítményét, bár az utolsó néhány hónapban már a javuló tendencia megint látszott. Ahogy az elmúlt években már megszokhattuk, ebben az esztendőben is segítettek a hazai eszközök megítélésén a fejlett gazdaságok jegybankjainak laza monetáris politikái. A támogató nemzetközi környezetben a hazai jegybank sem kényszerült a saját monetáris politikájának szigorítására, sőt az év során további lazítást jelentő intézkedésekről döntött. Igaz, az év során nem is lett volna indokolt a szigorítás, hiszen a hazai inflációs számok a teljes év során meg sem közelítették a jegybank célsávját.

A Magyar Nemzeti Bank az év során meghozott intézkedései közül kiemelhetjük, hogy 2016. márciusában ismét elkezdte mérsékelni az irányadó kamatot, amely végül az első félév végére az 1,35%-os év eleji szintről 0,90%-ra mérséklődött. Ráadásul 2016 közepétől, az irányadó kamattal már nem a kéthetes instrumentum kamatmértékét mutatja, hanem az MNB 3 hónapos betétjének a kamatát ismerteti, amelyet ráadásul az MNB az év második felében már csak korlátozottan tett elérhetővé a kereskedelmi bankok számára. A heti rendszerességgel meghirdetett tendereket havira módosították, és az abban elhelyezhető összeget felülről korlátossá tették. A cél az intézkedésekkel, hogy a kereskedelmi banki likviditást az állampapírpiacra tereljék. Az MNB ezt a célt nem csak a fentiekkel próbálta elérni, hanem az 1 napos instrumentumának mind a betéti, mind a hitelkamatlábának a csökkentésével is. Az egy napos kamatfolyosó betéti lába már negatív értéket vett fel 2016-ban.

Az MNB 2016-os év során alkalmazott monetáris lazító lépései mellett a hazai állampapír árfolyamokra támogatóan hatott az is, hogy az év során mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítő visszaemelte hazánk adóbesorolását a befektetésre ajánlott kategóriába. A régóta várt lépések nem okoztak nagy hullámokat a piacon, hiszen azokra a piaci szereplők már régóta kész tényként tekintettek. A felminősítést lehetővé tevő érvek közül a hitelminősítők kiemelték a már hosszú ideje fennálló fizetési mérleg többletet, és a folyamatosan csökkenő

külső eladósodottságot. Az érvek között megjelent továbbá a folyamatosan jó költségvetési hiányszámok, a lassan, de csökkenő államadósság-ráta, a gazdaság magas finanszírozási képessége és a piacbarátabbá váló gazdaságpolitika (itt elsősorban a bankadó csökkentésre kell gondolni) is.

A teljes év során a magyar állampapírok elvart hozamait összekötő hozamgörbe lefelé mozdult el, ami azt jelenti, hogy a 10 éves lejáratig az elvart hozamok minden futamidő esetén mérséklődtek, így a magyar állam által kibocsátott kötvények árfolyamai tovább javultak. Ezt reprezentálja az átlagos teljesítményeket bemutató állampapír indexek 2016-os pozitív teljesítményei is.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2016. Q1	3,92%	3,70%	0,22%	314,16	1,20%
2016. Q2	-0,53%	-0,47%	0,24%	316,16	0,90%
2016. Q3	2,50%	2,32%	0,36%	309,15	0,90%
2016. Q4	0,72%	0,73%	0,41%	311,02	0,90%
2016. évi változás	6,73%	6,39%	1,22%		

forrás: MNB, Bloomberg

A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacok 2016-os éves teljesítményében (ahogy mindig) érdemes külön választani a legbiztonságosabbnak tekintett fejlett államok kötvénypiacait (Core piacok - USA, Németország, Japán, Franciaország, Egyesült Királyság) és a többi fejlett, illetve a fejlődő országok kötvénypiacait.

Nagy általánosságban elmondható, hogy a Core piacok közül ahol fenntartották a laza monetáris kondíciókat és annak fenntartásáról szóló kommunikációt, ott javultak az elvart hozamok, ilyen volt Németország, Franciaország, Japán, Egyesült Királyság, míg ahol a jegybank már a szigorítás megkezdéséről beszélt egész évben (USA), ott már emelkedés volt tapasztalható az év eleji és az év végi elvart hozamértékek viszonylatában. A löbbi fejlett európai piacon már korántsem volt ilyen egyértelmű helyzet, hiszen mind az olaszok, mind a portugálok esetében inkább hozamemelkedés, azaz árfolyamesés volt tapasztalható, míg a spanyolok esetében szintén javulást lehetett regisztrálni az év során.

A core piacok eltérő teljesítményeit magyarázza, hogy a szereplők erősen figyelték a nagyobb jegybankok lépéseit, amelyek inkább általános kötvénypiaci optimizmust okoztak, hiszen a különböző monetáris lazítást jelentő intézkedések növelték a kötvények keresletét, ezáltal azok árfolyamait is. A nagyobb jegybankok fontosabb lépései közül érdemes kiemelni, hogy az Európai Központi Bank (EKB) 0,0%-ra csökkentette az irányadó kamatot, illetve a nála elhelyezett betétekre vonatkozó kamatot -0,40%-ra mérsékelte. Az első félév során még emelte a likviditásbőséget okozó kötvénvásárlási programjának (QE-nek) keretösszegét, és bővítette a vásárolható eszközök körét. Az EKB-nak így 2016 áprilisától már nem csak államkötvények vásárlására van lehetősége, hanem jó minőségű vállalati papírokat is vásárolhat. Sőt, 2016 decemberében a program meghosszabbításáról döntött, igaz a kötvények vásárlásra fordított összeget csökkentették, de egyéb szabályok átírásával még tovább bővítették a vásárolható papírok körét.

A másik fontos esemény, hogy a japán jegybank is bevezette a negatív kamatot a kereskedelmi bankok által nála elhelyezett, a kötelező tartalékon felül elhelyezett betétekre, és tovább folytatta az expanzív monetáris politikáját, amelyet a japán kormányzat fiskális lépésekkel tervez kiegészíteni a jövőben.

Az amerikai jegybanknak számító rendszer, a FED, szembe menve a többi jegybankkal, folyamatosan azt kommunikálta az év során, hogy elképzelhető a monetáris feltételrendszer szigorításának folytatása, azaz egy újabb kamatemelés. Azonban a szigorítás decemberig nem következett be, amikor viszont 25 bázisponttal emelték meg az irányadó kamatsávot. A 2015-ben még négy kamatemelést prognosztizált az amerikai jegybanknak számító rendszer, amelyből csupán egy valósult meg. Az amerikai hozamgörbe 2016-os emelkedését (azaz mindegyik futamidejű papír esetén emelkedő hozamokat regisztrálhattunk az év elejéhez képest) a szigorodó monetáris politika, és az év végi meglepetészerű Trump győzelem okozhatta.

A fejlődő piacokon inkább a helyi ügyek irányították az elvart hozamok változását. A lengyeleknél a politikai irányváltást, azaz a kevésbé piacbarát kormányzat tevékenységét követte hozamemelkedés, hiszen a gazdasági adataikban jelentős változás nem volt

tapasztható, ráadásul a közép-kelet európai régióban sem volt általános a gyengülő tendencia. A fejlődő gazdaságok piaci közül még a törököt érdemes megemlíteni, ahol szintén a politikai viharok vitték feljebb az elvárt hozamokat.

A hazai és régiós részvényt piac

A hazai részvényt piac régóta nem látott teljesítménnyel rukkolt elő 2015-ben, és ezt a kiemelkedő teljesítményt folytatta 2016-ban is. A régiós átlagot jelentősen felülmúlva, 33,79%-kal emelkedett a BUX index a 2016-os év során. A régió átlagát leíró CETOP index euróban számolva viszont csupán 4,33%-kal emelkedett ugyanezen időtáv alatt, ami forintban számolva csupán 3,01%-os erősödést jelentett, ami szintén mutatja a BUX indexnek a kiemelkedő teljesítményét régiós összevetésben (is).

A BUX index 2016 első negyedében már felülteljesítette mind a régiós, mind a fejlett globális átlagot. A negyedév során 10,58%-ot emelkedett, ami kiemelkedően magas érték, hiszen a régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva 3,63%-kal erősödött csupán. A fejlett tőzsdék átlagos teljesítményét leíró MSCI World Free Index negyedéves dollár teljesítménye viszont, egy rendkívül rossz kezdés után sokat javulva is csak -0,88% volt, amit a forint dollárral szembeni erősödése -4,34%-ra rontott a forintban kalkuláló befektetők számára. A BUX index ebben az időszakban bőven ledolgozta a 2010 és 2014 között felhalmozott lemaradását. Az első negyedévben érdemi pozitív vállalati hír nem látott napvilágot (leszámítva azt, hogy a Magyar Telekom esetében újra megjelent az osztalék az árazásban), így feltételezhető, hogy a magyar piacot továbbra is a korábbi alulsúlyozottság megszüntetése, a régió erős makrogazdasági teljesítménye és a várt felminősítés (ami később realizálódott is) tartotta a befektetői fókuszban.

A második negyedévben a hazai részvényt piac a jelentősen megnövekedett árfolyam ingadozás mellett lényegében stagnált, a BUX index 0,47%-kal zárt lejjebb júniusban március végéhez képest. Féléves teljesítménye ezzel 10,05%-ra romlott, ami mind régiós, mind globális összehasonlításban még mindig kiemelkedőnek számított. A régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva 12,66%-kal gyengült, amit ezúttal sem kompenzált a forint a második negyedévben.

A hazai részvényt piac teljesítménye a harmadik negyedévben is némileg meghaladta a régiós és globális benchmarkokat, amiben számos tényező játszott szerepet, kezdve a kormányzat piacbarátabb hangvételétől, az erős makrogazdasági fundamentumokon át egészen a befektetők lengyel piactól való elfordulásáig. A legutóbbinak oka, hogy a lengyel kormány is több nem konvencionális lépést tett, hasonlóan a korábbi magyar nem túl piacbarát intézkedésekhez. A magyar piac tartós felülteljesítése azonban odavezetett, hogy a hazai részvények relatív- és abszolút értelemben nem tűntek olcsónak. Azonban az árazottság csak minimális szerepet játszott a befektetői döntéshozatalban, amely megállapítás további megerősítést nyert a negyedik negyedév során, hiszen a BUX a többi régiós indexhez képest ismét jelentősen meghaladta a régiós indexek hozamait.

A piac teljesítményét elsősorban a külföldi kereslet hajtotta (a korábbi alulsúlyozott pozíció megszüntetése, illetve a felminősítések miatt megjelenő új szereplők kereslete), a piac értékeltsége háttérbe szorult (a 0% körüli kamatkörnyezetben egyébként is nehezzé vált a részvények valós értékének meghatározása). A hazai részvényt piac gyakorlatilag folyamatosan emelkedett a negyedik negyedév során. Ebben szerepet játszott a fejlett részvényt piacok jó teljesítménye az amerikai elnökválasztást követő, valamint a kedvező hazai faktorok is. A magyar gazdaság közeli jövőjét tekintve jó számokat várhattunk, a lakossági fogyasztás élénkült, a monetáris környezet (kamatszint) pedig továbbra is globálisan különösen kedvező, még amellet is, hogy decemberben újabb kamatemelést hajtott végre az Amerikai Egyesült Államok jegybankjának szerepét betöltő Fed.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP €
2016. Q1	10,58%	15,74%	-5,90%	7,45%	13,79%	3,63%
2016. Q2	-0,47%	6,23%	-9,22%	-12,36%	-4,98%	-12,66%
2016. Q3	5,08%	6,46%	5,71%	-2,35%	2,98%	4,63%
2016. Q4	15,68%	16,29%	6,72%	13,95%	8,87%	10,17%
2016. év	33,79%	52,22%	-3,63%	4,77%	21,50%	4,33%

forrás: Bloomberg

A nemzetközi részvényt piac

Egy kivételtől eltekintve minden vezető fejlett tőzsdének pozitív hozammal sikerült zárnia a 2016-os évet. Ha a deviza hatást kiszűrjük és dollárban értékeljük az indexek teljesítményét, akkor már árnyaltabb a kép, de még így is csak kevés olyan tőzsde volt, melynek teljesítménye a negatív tartományban mozgott.

A nemzetközi részvénypiacok közül az elmúlt 3 évben egyértelműen az amerikaiak emelkedtek ki mind a fejlett és mind a fejlődő részvénypiaci teljesítmények közül. A magyar piac az utóbbi három év kiemelkedő teljesítményével már a többi feltörekvő részvénypiac elé tudott kerülni és saját devizás összehasonlításban a legnagyobb indexek teljesítményeit is megelőzte. Amennyiben dollárban vesszük össze a legnagyobb indexekkel, akkor azt mondhatjuk, hogy a Shanghai index és az amerikai Dow Jones Industrial teljesítménye még jobb volt.

A fejlett európai részvénypiacok hasonlóan mozogtak, mint az amerikaiak, azaz látható volt, hogy hasonló események hatnak rájuk is. Azonban 2015 őszétől az európai részvényindexek a különböző negatív hírekre nagyobb esésekkel reagáltak, és a piaci optimizmusban sem tudtak annyira visszakapaszkodni. Az EU és az USA piaci közötti különbség növekedése látványosan 2015 őszétől indult el és 2016 első félévében is folyamatosan jelen volt, sőt erősödött is. Az ok, hogy felszínen lévő főbb kockázati faktorok komolyabb fenyegetettséget jelentettek az európai térségre, mint az USA-ra. A főbb faktorok között a kínai lassulást, az alacsony olajár miatti gyengébb gazdasági teljesítményt több meghatározó fejlődő gazdaságban (orosz, brazil, közel-keleti), az Egyesült Királyság unióból történő kilépését követő gazdasági hatásokat, és az európai bankszektor gyengébb helyzetét lehet felsorolni.

Az első negyedévéről összességében az mondható el, hogy átlagosan egy szerény negyedéves részvénypiaci emelkedés történt a fejlett piacokon, de elfedi azt a tényt, hogy 2016 minden idők egyik leggyengébben induló éve volt pl. az amerikai részvénypiacok tekintetében. A negyedév vesztese pedig végül mégis a japán, illetve az európai részvénypiac lett, akár saját devizájukban, akár dollárban mérjük. Pont az a két régió, ahol a jegybank továbbra is pumpálja a pénzt a pénzügyi rendszerbe. Ezen ellentmondás azzal magyarázható, hogy ezen utóbbi két régió jobban kitett a fejlődő gazdaságok lassulásának. Az első negyedév végén talált magára az amerikai részvénypiac, nem utolsósorban az amerikai jegybanknak számító intézmény (FED) újabb páfordulásának és a gyengülő dollár következményeként. Az S&P500 indexnek végül sikerült a negyedévet pozitív tartományban zárnia.

A második negyedévben a fejlett részvénypiacok átlagos teljesítményét mérő MSCI World Free index 0,31%-kal emelkedett dollárban kifejezve. Ez a kismértékű változás ezúttal is eltakarta azt a tényt, hogy a fejlett tőzsdék egy része a második negyedévben is jelentős ingadozást mutatott. A dollárban kimutatott teljesítmények alapján a leggyengébbek az európai piacok voltak ismét, de a japán piac sem talált magára az igen gyenge első negyedév után. Kivételt az amerikai tőzsdék jelentettek újfent, ott a havi ingadozás is viszonylag szűk sávban maradt, leszámítva a technológiai fókuszú NASDAQ indexet.

A harmadik és negyedik negyedévet leginkább a politikai bizonytalanság uralta, melynek csökkenése pozitívan hatott a részvénypiacokra. A második félév során a nagy horderejű politikai események közé tartozott az Egyesült Királyságban az Európai Unióból való kilépésről tartott népszavazás (Brexit), ahol az emberek a távozás mellett álltak ki. Az év másik nagy politikai meglepetése az USA elnökválasztásának eredménye, azaz Donald Trump győzelme volt. Bár egyik esemény sem az előzetesen várt kimenetelt hozta, és eleinte pánikszzerű eladásokat váltottak ki, végül azonban azoknak lett igazga, akik nem a világvégét látták az előzetesen nem várt esemény bekövetkeztében. Mivel a monetáris politika szinte mindenhol támogató maradt, és a gazdasági adatokban lassú de biztos javulás következett be, a bizonytalanság megszűnése végül emelkedéshez vezetett.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2016. Q1	1,49%	0,77%	2,75%	-8,04%	-7,24%	-11,95%
2016. Q2	1,38%	1,90%	-0,56%	-4,67%	-2,86%	-7,06%
2016. Q3	2,11%	3,31%	9,69%	4,80%	8,58%	5,61%
2016. Q4	7,94%	3,25%	1,34%	9,60%	9,23%	16,20%
2016. év	13,42%	9,54%	7,50%	0,70%	6,87%	0,42%

DOW, S&P500, Nasdaq: USA, EUROSTOXX50: Eurozóna, DAX: Németország, NIKKEI225: Japán

forrás: Bloomberg

Árúpiaci változások

A 2016-os évben az áru piacokon az amerikai részvényekhez hasonló emelkedés volt megfigyelhető. Az eszközosztály általános teljesítményét jól leíró BCOM indexnek az éves teljesítménye +12,07%-os volt.

A 2015-ös csökkenést követően több olyan változás következett be 2016-ban, amely a piacok emelkedéséhez vezetett. Az egyik ilyen, hogy az olajkitermelő országok szövetségének (OPEC) sikerült végül megállapodniuk az olajkitermelés volumenének a csökkentésében. Az olaj árfolyama a hírek hatására az év eleji 25\$/hordó szintről egészen az 50\$/hordós szint felé emelkedett.

Az olaj mellett a 2016-os év másik nagy nyertesei a fémek voltak, ezen belül is a nem nemes fémek tudtak a leginkább növekedni. Az alumínium 11,12%-ot, míg a réz 16,72%-ot növekedett egy éves időtávon. A nemesfémek közül az arany 8,67%-ot növekedett 2016 végére, de év közben volt úgy, hogy több mint 25%-al kereskedtek magasabb árfolyamon, mint a 2015-ös záróárfolyam. A platina az év közepén, az aranyhoz hasonlóan, magas árfolyamon volt kereskedhető, de az év végére már csak 3,65%-os növekedést figyelhettek meg a befektetők. A két nemesfém árfolyama közötti különbség az elmúlt években megfordult és ez a 2016-os évben tovább tágult, és a kezdeti 190 dolláros eltéréstől 300 dollár felé is emelkedett.

Az év nagy veszteségei az agrártermékek voltak, a kukorica árfolyama 1,95%-kal csökkent, míg a búza árfolyama 13,15%-os esést mutatott a 2016-os évben. Ennek elsődleges oka a korábbi kedvezőtlen időjárás megváltozása, ami magas termést eredményezett a két terménynél.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

2016-ban a befektetési politika alakulására ható egyéb tényező nem volt.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek elért nyereségét újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2016-ban.

IX. Az Alapkezelő által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

a) Az Alapkezelő alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2016-os évre szólóan, rögzített és változó bontásban:

	Millió Ft
	2016. év
Rögzített jövedelem összesen:	149,4
Változó jövedelem összesen:	17,1
Kedvezményezetttek száma:	24
Közvetlenül az ÁÉKBV által kifizetett bármely összeg, beleértve a jutalékokat	0 Ft

b) Az Alapkezelő ügyvezetőinek és azon munkavállalóinak, akik az alapok kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak, bruttó javadalmazásának teljes összege a 2016-os időszakra szólóan:

	Millió Ft
	2016. év
Felső vezetés	37,0
Kockázattovábbításért és ellenőrzésért felelős alkalmazottak	57,6

Teljes javadalmazásuk mértéke miatt a felső vezetéssel és a kockázatvállalásért felelős alkalmazottakkal azonos javadalmazási kategóriába tartozók, akiknek szakmai tevékenysége lényeges hatást gyakorol a kockázati profiljukra vagy a kezelésükben lévő befektetési alap kockázati profiljára	0
--	---

c) Az adott évre vonatkozó javadalmazásainak és juttatásainak kiszámítási módja:

A Fix javadalmazás összege tartalmazza az alábbi elemeket: Bérjellegű kifizetések (alpbér, szabadság idejére járó kifizetés stb.), Pótlék jellegű kifizetések, Munkaköri juttatás, Cafeteria keret és Egyéb juttatások (pl. gépkocsi juttatás értéke, iskolakezdési támogatás, munkába járás költségértéke), valamint a kilépéshez kapcsolódó törvény szerinti kötelező kifizetéseket.

A Változó javadalmazás összege tartalmazza az alábbi elemeket: Éves bónusz összege, valamint a kilépéshez kapcsolódó, a törvény által előírtakon felüli kifizetések.

d) Javadalmazási politika – A KBFTV. 13. mellékletének 1. pont c) és d) alpontja szerinti - felülvizsgálatának eredménye, az előfordult szabálytalanságokat is beleértve:

Az Alapkezelő a jogszabályban foglalt kötelezettségeinek megfelelő, hiszen a Javadalmazási politika éves felülvizsgálata megtörtént, amely alapján 2016. októberében a Raiffeisen Alapkezelő Felügyelő Bizottsága által elfogadásra került a Javadalmazási politikának módosított változata. Továbbá, a Raiffeisen Bank Belső Ellenőrzési Osztálya által az év során megtörtént a független belső felülvizsgálat is, amelyben foglalt megállapításoknak megfelelő módosításokat az Alapkezelő átvezette az év során. A Javadalmazási politika érdemi változásai a következő pontban olvashatók.

e) Javadalmazási politika érdemi változásai:

A Javadalmazási politika kétszer módosult 2016 során.

Az első módosítás 2016 első felében történt, mely során az alábbiak változtatások lettek átvezetve a dokumentumon:

- Pontosításra került, hogy mely dokumentum az irányadó olyan esetekben, amelyek nincsenek részletezve az Alapkezelő saját javadalmazási politikáját tartalmazó dokumentumban.
- Kiegészítésre került az „Identified staff” körbe tartozó munkatársak csoportja, így az új tagokra vonatkozóan kiterjesztésre került a speciális javadalmazási irányelvek hatálya.
- A döntéshozó testületek feladatai pontosításra kerültek, melynek nyomán egyértelműsítésre került, hogy a javadalmazási bizottsági feladatokat a Raiffeisen Alapkezelő Igazgatósága látja el.

A 2016 októberében tartott felülvizsgálat következtében elfogadott további változtatások:

- Az Alapkezelő az év során ABAK mellett már ÁÉKBV-alapkezelővé is vált, így az ÁÉKBV-alapkezelőkre vonatkozó kötelezettségeknek megfelelően frissítette a javadalmazási politikájáról szóló dokumentumát. A változások többek között a jogi hivatkozásokban, a „Befektetési Alap(ok)” definíciójának, illetve a Javadalmazási politika általános elveinek kiegészítésében érhetőek tetten.
- Pontosításra került továbbá, az Alapkezelő Felügyelő bizottságának javadalmazási politikával kapcsolatos feladatai is.

X. Az ABA nem likvid eszközeinek aránya, kezelése, likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások, az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

a) Az ABA nem likvid eszközeinek aránya és kezelése

Az Alapkezelő az illikvidnek minősített eszközöket, a mindenkor érvényes Értékelési Politikájában leírtaknak megfelelően értékeli. Az Alapkezelő Értékelési Politikája 2015-ben megváltozott, melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Árazási Bizottság dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról. Az Alapban 2016.12.31-én meglévő illikvidnek minősített eszközök:

1.) RBI 2017/09/22 vállalati kötvény (ISIN kód: AT000B013651)

Kitettség: 7,03%

b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások

Az Alapkezelő a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be 2014-ben, azaz likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse alapjainak likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy a befektetési stratégia, a likviditási profil és a visszaváltási politika az Alap tekintetében összhangban álljon egymással.

c) Az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Kockázati profil: 1

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló mutató az abszolút hozamcélú alapok esetében alkalmazható kockázati mérőszám alapján került meghatározásra. Ez alapján az Alap a 1. kockázati kategóriába került besorolásra. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 1. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alap eszközeinek jelentős része időről-időre hosszabb futamidejű kötvényekbe, kisebb részben pedig akár részvényekbe és más kockázatosabb eszközökbe kerül befektetésre. Az Alap mérsékelt tőkeáttételt szintén felvállalhat.

Az Alapkezelő a tárgyév során a Ramasoft Kft. Varitron programját használta a piaci kockázat mérésére, a kockázatotott érték mutatók számításához.

XI. Az ABA nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások, a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga, és az adott ABA által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege

a) A teljes nettósított kockázati kitettségre vonatkozó limit:

Az Alap a Kbfv. rendelkezései szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitettsége nem haladhatja meg az alábbiak alapján számított korlát egyikét sem:

a) a jogszabályi rendelkezések alapján számított nettó kockázati kitettséget az alábbi táblázat alapján meghatározott szorzóval korrigált értéken figyelembe véve az Alap Nettó eszközértékének a kétszeresét,

A nettó pozíciót képező pénzügyi eszköz	Szorószám
a) Deviza	0,25
b) 3 évnél hosszabb hátralévő futamidejű kötvény, kamatláb pozíció	0,25
c) 3 évnél rövidebb és egy évnél hosszabb hátralévő futamidejű kötvény, kamatláb pozíció	0,15
d) 1 évnél rövidebb hátralévő futamidejű kötvény, kamatláb pozíció, a befektetési alap alapdevizájában fennálló számlapénz vagy egyéb követelések	0,10
e) Az a)-d) pontba nem tartozó egyéb pénzügyi eszköz	1,00


b) a jogszabályi rendelkezések alapján számított nettó kockázati kitétséget a fenti korrekció nélkül meghatározott értéken figyelembe véve az Alap Nettó eszközértékének nyolcszorosát.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2016.12.31-én: 113,64%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2016.12.31-én: 142,25%

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2016. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2017. április 10.



Bálint Attila Váradi Zoltán

az Alap képviselőjében