

## 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 2014. 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 Könyvvizsgálati 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 könyvvizsgálati 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 könyvvizsgálati 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.



**RSM DTM Audit**  
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

## Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap 2014. december 31-ével végződő időszakra vonatkozó éves jelentés I./1 - VI. pontjában 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, 2015. április 23.

Kozma Attila Mihály  
Partner  
RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.  
1138 Budapest, Faludi u. 3.  
Nyilvántartási szám: 002552



**RSM DTM AUDIT**  
Könyvvizsgálat · Tanácsadás  
Frick Beatrix  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 000663  
RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.  
1138 Budapest, Faludi u. 3.  
Adószám: 14678408-2-41

Raiffeisen Hozam Prémium  
Származtatott Alap  
**Éves jelentés 2014.**

# 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 DTM AUDIT Tanácsadó Kft., Frick Beatrix
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 tőkét az állampapírokon, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokon és a hagyományos betéteken felül származtatott eszközökbe (ideértve a speciális származtatott ügyletek 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
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

### BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2014.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>9 726 082 548</b>	<b>86,05</b>
BTEL 2014/A	HUF	HU0000347943	164 700 000	170 554 756	1,51
BTEL 2014/C	HUF	HU0000352232	160 000 000	178 463 520	1,58
D140305	HUF	HU0000519350	286 600 000	285 195 373	2,52
MNB140108	HUF	HU0000624895	3 950 000 000	3 948 119 800	34,93
MNB140115	HUF	HU0000624903	3 950 000 000	3 945 923 600	34,91
SJRCN140602	CAD	CA82028KAN15	3 000 000	622 069 321	5,50
WESAU200312	AUD	AU3CB0206134	3 000 000	575 756 178	5,09
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>1 077 677 855</b>	<b>9,53</b>
Folyószámla - AUD	AUD			36 607 576	0,32
Folyószámla - CAD	CAD			19 826 272	0,18
Folyószámla - EUR	EUR			153 848 162	1,36
Folyószámla - GBP	GBP			598 558	0,01
Folyószámla - HUF	HUF			160 159 378	1,42
Folyószámla - USD	USD			706 637 909	6,25
<b>Követelések</b>				<b>104 863 315</b>	<b>0,93</b>
Határidős ügyletek				104 863 315	0,93
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>418 118 994</b>	<b>3,70</b>
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések				418 118 994	3,70
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>871 435 000</b>	<b>7,71</b>
<b>Összes eszköz</b>				<b>12 198 177 712</b>	<b>107,92</b>
<b>Egyéb kötelezettségek</b>				<b>-882 180</b>	<b>-0,01</b>
Határidős futures ügyletek				-255 001	0,00
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				-627 179	-0,01
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-894 761 430</b>	<b>-7,92</b>
Egyéb kötelezettségek				-885 239 794	-7,83
Határidős ügyletek				-9 521 636	-0,08
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>11 302 534 102 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>6 648 643 367</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,699976 HUF</b>	

### Az éves beszámoló és a portfolió jelentés számai közötti eltérés okai:

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2014. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfolió jelentés számai 2014. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2013. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2014. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2013. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté válnak. Az ebből adódó különbözet 686 eFt

	Beszámoló	NEE számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	11 297 901	11 302 534	4 633
<b>Különbözet tételesen:</b>			
Értékpapírok	9 725 485	9 726 083	598
Folyószámla	1 073 757	1 077 655	3 898
Követelések és Aktív elhatárolás	422 213	1 289 322	867 109
Kötelezettségek és Passzív elhat.	-22 794	-885 886	-863 092
Határidős ügyletek ügyletek	99 240	95 340	-3 900

A kamatozó értékpapírok esetén a NEÉ kimutatás a 2014. év első forgalmazási napjára esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2013.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség 598 e Ft. A folyószámla és a lekötött betét elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések a beszámolóban pedig az aktív időbeli elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2013.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbözet összege 12 e Ft.

### BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2015.01.05.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>137 530 248</b>	<b>1,99</b>
D150401	HUF	HU0000519921	138 000 000	137 530 248	1,99
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>6 830 690 919</b>	<b>98,87</b>
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
<b>Követelések</b>				<b>335 190</b>	<b>0,00</b>
Határidős ügyletek				335 190	0,00
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>1 578 792 484</b>	<b>22,85</b>
Egyéb követelések				1 578 792 484	22,85
<b>Összes eszköz</b>				<b>8 547 348 841</b>	<b>123,71</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-1 638 318 269</b>	<b>-23,71</b>
Egyéb kötelezettségek				-1 579 681 738	-22,86
Határidős ügyletek				-58 636 531	-0,85
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>6 909 030 572 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>4 034 374 656</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,712541 HUF</b>	

### 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
<u>Különbözet tételelesen:</u>			
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 sztorizásra került 2014.12.31-1 értéknapal 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.

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

#### Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2014.01.02-án	6 648 643 367
2014. évben eladott befektetési jegyek	527 417 784
2014. évben visszaváltott befektetési jegyek	3 141 686 495
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	4 034 374 656
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2015.01.05-én	6 909 030 572
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2015.01.05-én	1,712541

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>137 530 248</b>	<b>1,99</b>
D150401	HUF	HU0000519921	138 000 000	137 530 248	1,99
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>6 909 030 572</b>	<b>100,00</b>

Az Alap kamatozó eszközökbe, kollektív befektetési értékpapírokba, részvényekbe és származtatott ügyletekbe fektethet. 2014. év során az Alap vagyona átruházható értékpapírokban volt, diszkont-kincstárjegyben, jegybanki 2-hetes (likviditási) kötvényben. Az Alap folyamatosan magas készpénzaránnyal dolgozott.

2014. évben a portfólió gerincét rövid futamidejű, igen likvid kötvények adták. A lejáratok jellemzően 2 éven belül voltak, vagyis kevés kamatkockázatot vállaltunk az alapon. A magas likviditási hányadot egyrészt a befektetési jegy visszaváltások, a tőkeáramlás fedezetére tartottuk, másrészt jobb befektetési lehetőségek reményében tartalékoztuk. A tőkepiacok azonban nemigen inogtak meg 2014-ben sem, a hozamok nem emelkedtek, azonban az általunk elvárt hozamszint a piaci kamatokkal nem találkozott.

Az Alap többféle devizát tartott magyar forint ellenében, illetve kelet-európai tőzsdeindex short (árfolyamesésre játszó) pozíciót épített fel. A legnagyobb veszteséget (százalékosan) az Alap a fejlett tőzsdei index határidős ügyleteken szenvedte el. Analízisünk szerint a fejlett európai és amerikai indexek értékeltsége folyamatosan magas volt, hosszabb távon kedvezőtlen. A befektetői várakozások, illetve a technikai faktorok túlvetszést mutattak többször is az év során, amire alapozva árcsökkenésre játszó pozíciókat vásároltunk. Ezek azonban csak átmeneti sikereket hoztak, mivel a részvénypiacok a megbicsaklások után többször visszaugrottak, az Alap veszteséges pozíciói többször likvidálásra kerültek.

Az Alapkezelő 2014-ben származtatott ügyletekben (főként likvid, tőzsdei határidős ügyletek, valamint OTC deviza forwardok) kötött ügyletekkel kívánt addicionális hozamot generálni. A pozíciókat jellemzően néhány hetes, hónapos időtávon tartottuk. Az Alap részvényekbe csak fedezeti céllal kötött, ugyanis a meglévő (kevésbé likvid) BUX decemberi esésre játszó határidős kitétségét csökkentette magyar blue-chip papírok vételével (Magyar Telekom, MOL, Richter és OTP részvények). A diszkontkincstárjegyek mellett csak befektetési kategóriájú kötvények voltak a tulajdonában (pl. US Treasury bills, ausztrál vállalati kötvény), amelyek eladásra kerültek. Az Alap rendelkezett Btel kötvénnyel (két lejáratral is), ezek rendben kifizetésre kerültek. A fejlett (európai, amerikai) részvénypiacokra szóló határidős ügyletek mellett (ES, GX, VG, NQ, RTA) csak 2015 decemberi BUX határidős ügylet szerepelt csak az alkalmazott

instrumentumok között, ami a részvényindexeket illeti. Az év során sikerrel fektettünk árupiaci származékos ügyletekbe (tőzsdei futures-ökbe) is: Brent olajat shortolt az Alap (CO). A leglikvidebb határidős kötvényfutures-öket proxy-hedgeként és spekulatíván is alkalmazzuk (TY, GX). Több devizakeresztben kereskedett az Alap (EURHUF, USDHUF, EURUSD, USDJPY, EURTRY, EURAUD, stb.), amelyeket nemcsak spekulatív céllal vett és adott el, hanem fedezeti jelleggel is tartotta ezeket.



## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2014	Nagyságrend: eFt
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>1 220 488</b>
Kapott kamat értékpapírok után	91 008
Folyószámlakamat	23 350
Kapott/járó osztalék részesedés	0
Swap ügylet kamatbevétele	4 657
Értékpapír értékesítéséből származó árfolyam nyereség	197 120
Futures ügyletekből származó árfolyamnyereség	603 959
Forward ügyletek árfolyamnyeresége	140 822
Árfolyamkülönbözet	131 000
Kapott kamat pénztől	28 572
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>1 031 892</b>
Swap ügylet díja	16 600
Értékpapír értékesítéséből származó differencia	170 122
Futures ügyletek árfolyamvesztése	632 195
Forward ügyletek árfolyamvesztése	139 309
Árfolyamkülönbözet	73 666
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>
Egyéb bevételek	0
<b>A működési költségek</b>	<b>151 431</b>
Bankforgalmi jutalék	234
Alapkezelő költsége	132 111
Letétkezelő költsége	8 807
Futures ügyletek díja	4 268
Keler díj	451
Mérlegvizsgálat	468
Könyvvizetés	2 393
Értékpapír mozgatás költsége	498
MNB felügyeleti díj	2 201
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>0</b>
Egyéb ráfordítások	0
<b>Rendkívüli bevételek</b>	<b>0</b>
<b>Rendkívüli ráfordítások</b>	<b>0</b>
<b>Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>37 165</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>37 165</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>2 762</b>
Államkötvények	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
Diszkont kincstárjegyek	2 762
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	2 762
Egyéb hitelviszonyt megfestesítő ép.	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0

Tőkeszámla változásai 2014. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
<b>Pénzeszközök</b>	<b>1 073 757</b>		<b>6 826 976</b>		<b>99,01%</b>
ebből: lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Egyéb kötvény</b>	<b>1 546 246</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
BTEL2014/A	170 442	0	0	0	0,00%
BTEL2014/C	178 350	0	0	0	0,00%
SJRCN140602	621 849	0	0	0	0,00%
WESAU200312	575 605	0	0	0	0,00%
<b>Diszkont kincstárjegy</b>	<b>0</b>	<b>8 179 239</b>	<b>0</b>	<b>137 531</b>	<b>1,99%</b>
D140305	0	285 195	0	0	0,00%
MNB140108	0	3 948 120	0	0	0,00%
MNB140115	0	3 945 924	0	0	0,00%
D150401	0	0	0	137 531	1,99%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei	tőzsdén kiv.	tőzsdei	tőzsdén kiv.	
<b>Határidős ügyletek</b>	<b>3 646</b>	<b>95 594</b>	<b>0</b>	<b>-58 297</b>	<b>0,87%</b>
<b>Devizára kötött forward</b>	<b>0</b>	<b>95 594</b>	<b>0</b>	<b>-58 297</b>	<b>-0,85%</b>
EUR130111FWD	0	0	0	0	0,00%
EUR130206FWD	0	0	0	0	0,00%
EUR130206FWD	0	0	0	0	0,00%
EURCAD130215	0	0	0	0	0,00%
EURUSD130215	0	0	0	0	0,00%
CAD130109FWD	0	0	0	0	0,00%
GBP130110FWD	0	0	0	0	0,00%
GBP130123FWD	0	0	0	0	0,00%
EURUSD140115	0	-1 937	0	0	0,00%
EURUSD140115	0	-699	0	0	0,00%
EURUSD140115	0	-1 205	0	0	0,00%
EURUSD140115	0	-1 777	0	0	0,00%
USD140115FWD	0	14 294	0	0	0,00%
CAD140115FWD	0	21 926	0	0	0,00%
EURAUD140122	0	48 910	0	0	0,00%
EURTRY140122	0	19 177	0	0	0,00%
GBP140122FWD	0	-3 095	0	0	0,00%
USD150115FWD	0	0	0	-33 626	-0,49%
USD150115FWD	0	0	0	-25 022	-0,36%
EUR150114FWD	0	0	0	351	0,01%
<b>Futures ügyletek</b>	<b>3 646</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
ESH4 INDEX	-3 947	0	0	0	0,00%
TYH4 COMDTY	7 593	0	0	0	0,00%
<b>Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>202</b>	<b>0,00%</b>
<b>Követelések</b>		<b>422 202</b>	<b>0</b>	<b>11 482</b>	<b>0,17%</b>
<b>Összesen</b>	<b>1 549 892</b>	<b>9 770 803</b>	<b>0</b>	<b>6 917 894</b>	<b>102,04%</b>

## VI. Származtatott ügyletek

2014. évi kötött ügyletek

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2014.01.13	2014.02.19	határidős	eladás	3 000 000	CAD	deviza
2014.01.13	2014.01.15	határidős	vétel	3 000 000	CAD	deviza
2014.01.13	2014.02.19	határidős	eladás	2 500 000	EUR	deviza
2014.01.13	2014.01.15	határidős	vétel	84 600	USD	deviza
2014.01.20	2014.03.26	határidős	vétel	880 000	GBP	deviza
2014.01.20	2014.01.22	határidős	eladás	880 000	GBP	deviza
2014.01.20	2014.01.22	határidős	eladás	2 200 000	EUR	deviza
2014.01.20	2014.03.26	határidős	vétel	2 000 000	EUR	deviza
2014.01.20	2014.02.19	határidős	vétel	1 000 000	EUR	deviza
2014.01.20	2014.01.22	határidős	eladás	1 000 000	EUR	deviza
2014.01.21	2014.03.21	határidős	eladás	50	EUR	részvény index
2014.01.23	2014.03.21	határidős	eladás	25	EUR	részvény index
2014.01.24	2014.03.31	határidős	eladás	2 000	USD	részvény index
2014.01.24	2014.03.21	határidős	eladás	280	USD	részvény index
2014.01.27	2014.02.19	határidős	eladás	500 000	EUR	deviza
2014.01.27	2014.03.31	határidős	eladás	1 000	USD	részvény index
2014.01.29	2014.03.31	határidős	eladás	2 000	USD	részvény index
2014.01.31	2014.03.31	határidős	eladás	2 000	USD	részvény index
2014.02.07	2014.03.21	határidős	eladás	20	USD	részvény index
2014.02.07	2014.03.21	határidős	eladás	20	USD	részvény index
2014.02.10	2014.03.21	határidős	eladás	20	USD	részvény index
2014.02.10	2014.03.21	határidős	eladás	20	USD	részvény index
2014.02.11	2014.03.21	határidős	eladás	50	USD	részvény index
2014.02.11	2014.03.21	határidős	eladás	50	USD	részvény index
2014.02.12	2014.03.21	határidős	eladás	25	EUR	részvény index
2014.02.12	2014.03.21	határidős	eladás	50	USD	részvény index
2014.02.14	2014.03.21	határidős	eladás	25	EUR	részvény index
2014.02.17	2014.04.16	határidős	eladás	1 000 000	EUR	deviza
2014.02.17	2014.04.16	határidős	eladás	3 000 000	CAD	deviza
2014.02.17	2014.02.19	határidős	vétel	3 000 000	CAD	deviza
2014.02.17	2014.04.16	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2014.02.17	2014.02.19	határidős	eladás	500 000	EUR	deviza
2014.02.19	2014.03.21	határidős	eladás	60	USD	részvény index
2014.02.19	2014.03.21	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.02.21	2014.03.21	határidős	vétel	25	EUR	részvény index
2014.02.21	2014.03.21	határidős	vétel	25	EUR	részvény index
2014.02.24	2014.03.26	határidős	eladás	880 000	GBP	deviza
2014.02.24	2014.04.16	határidős	eladás	1 000 000	EUR	deviza
2014.02.27	2014.03.31	határidős	eladás	1 000	USD	részvény index
2014.02.27	2014.03.31	határidős	eladás	1 000	USD	részvény index
2014.02.27	2014.03.31	határidős	eladás	1 000	USD	részvény index
2014.02.27	2014.03.31	határidős	vétel	25 000	USD	részvény index
2014.02.27	2014.06.30	határidős	eladás	25 000	USD	részvény index
2014.03.07	2014.04.16	határidős	vétel	2 000 000	EUR	deviza
2014.03.10	2014.03.21	határidős	eladás	50	EUR	részvény index
2014.03.13	2014.06.20	határidős	eladás	25	EUR	részvény index
2014.03.13	2014.06.20	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.03.13	2014.06.20	határidős	eladás	80	USD	részvény index
2014.03.17	2014.03.21	határidős	vétel	125	EUR	részvény index

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2014.03.17	2014.06.20	határidős	eladás	125	EUR	részvény index
2014.03.17	2014.03.21	határidős	vétel	450	USD	részvény index
2014.03.17	2014.06.20	határidős	eladás	450	USD	részvény index
2014.03.17	2014.03.21	határidős	vétel	400	USD	részvény index
2014.03.17	2014.06.20	határidős	eladás	400	USD	részvény index
2014.03.17	2014.03.21	határidős	vétel	220	USD	részvény index
2014.03.17	2014.03.21	határidős	vétel	200	USD	részvény index
2014.03.17	2014.06.20	határidős	eladás	220	USD	részvény index
2014.03.17	2014.06.20	határidős	eladás	200	USD	részvény index
2014.03.24	2014.07.16	határidős	vétel	2 000 000	EUR	deviza
2014.03.24	2014.03.26	határidős	eladás	2 000 000	EUR	deviza
2014.03.26	2014.04.16	határidős	eladás	1 000 000	EUR	deviza
2014.03.26	2014.04.16	határidős	eladás	1 000 000	EUR	deviza
2014.03.28	2014.04.16	határidős	eladás	500 000	EUR	deviza
2014.03.31	2014.07.16	határidős	eladás	2 000 000	USD	deviza
2014.04.04	2014.07.16	határidős	eladás	500 000	USD	deviza
2014.04.04	2014.07.16	határidős	eladás	500 000	USD	deviza
2014.04.10	2014.06.20	határidős	eladás	160	USD	részvény index
2014.04.10	2014.06.20	határidős	eladás	70	EUR	részvény index
2014.04.10	2014.06.30	határidős	vétel	12 000	USD	részvény index
2014.04.14	2014.07.09	határidős	eladás	2 000 000	EUR	deviza
2014.05.20	2014.06.20	határidős	vétel	950	USD	részvény index
2014.05.20	2014.06.20	határidős	vétel	140	USD	részvény index
2014.05.21	2014.06.20	határidős	vétel	520	USD	részvény index
2014.05.28	2014.06.20	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.05.29	2014.06.20	határidős	eladás	120	USD	részvény index
2014.05.29	2014.09.30	határidős	eladás	13 000	USD	részvény index
2014.05.29	2014.06.30	határidős	vétel	13 000	USD	részvény index
2014.05.29	2014.06.20	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.05.30	2014.06.20	határidős	eladás	400	USD	részvény index
2014.06.04	2014.06.20	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.06.06	2014.06.20	határidős	eladás	120	USD	részvény index
2014.06.06	2014.06.20	határidős	eladás	400	USD	részvény index
2014.06.13	2014.09.19	határidős	eladás	400	USD	részvény index
2014.06.17	2014.06.20	határidős	vétel	400	USD	részvény index
2014.06.17	2014.09.19	határidős	eladás	400	USD	részvény index
2014.06.17	2014.09.19	határidős	eladás	280	USD	részvény index
2014.06.17	2014.09.19	határidős	eladás	260	USD	részvény index
2014.06.17	2014.06.20	határidős	vétel	220	USD	részvény index
2014.06.17	2014.06.20	határidős	vétel	320	USD	részvény index
2014.06.17	2014.06.20	határidős	vétel	70	EUR	részvény index
2014.06.17	2014.09.19	határidős	eladás	70	EUR	részvény index
2014.06.17	2014.09.19	határidős	eladás	75	EUR	részvény index
2014.06.17	2014.09.19	határidős	eladás	75	EUR	részvény index
2014.06.17	2014.06.20	határidős	vétel	150	EUR	részvény index
2014.06.17	2014.09.19	határidős	eladás	200	USD	részvény index
2014.06.17	2014.09.19	határidős	eladás	200	USD	részvény index
2014.06.17	2014.06.20	határidős	vétel	400	USD	részvény index
2014.06.17	2014.12.19	határidős	eladás	740	HUF	részvény index

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2014.06.25	2014.09.19	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.06.25	2014.09.19	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.06.26	2014.12.19	határidős	eladás	2 320	HUF	részvény index
2014.07.01	2014.12.19	határidős	eladás	1 500	HUF	részvény index
2014.07.03	2014.09.19	határidős	vétel	60	USD	részvény index
2014.07.03	2014.09.19	határidős	vétel	100	USD	részvény index
2014.07.03	2014.09.19	határidős	vétel	60	USD	részvény index
2014.07.03	2014.09.19	határidős	vétel	50	EUR	részvény index
2014.07.07	2014.07.09	határidős	vétel	2 000 000	EUR	deviza
2014.07.07	2014.10.08	határidős	eladás	2 000 000	EUR	deviza
2014.07.11	2014.09.19	határidős	vétel	340	USD	részvény index
2014.07.14	2014.10.08	határidős	vétel	2 000 000	EUR	deviza
2014.07.14	2014.07.16	határidős	eladás	2 000 000	EUR	deviza
2014.07.14	2014.10.08	határidős	eladás	3 000 000	USD	deviza
2014.07.14	2014.07.16	határidős	vétel	1 000 000	USD	deviza
2014.07.14	2014.09.19	határidős	vétel	500	USD	részvény index
2014.07.24	2014.09.30	határidős	eladás	5 000	USD	részvény index
2014.07.24	2014.09.19	határidős	eladás	140	USD	részvény index
2014.07.24	2014.09.19	határidős	eladás	25	EUR	részvény index
2014.07.24	2014.09.19	határidős	eladás	200	USD	részvény index
2014.07.25	2014.10.22	határidős	vétel	1 000 000	USD	deviza
2014.08.01	2014.10.22	határidős	vétel	1 000 000	EUR	deviza
2014.08.06	2014.10.08	határidős	eladás	1 000 000	USD	deviza
2014.08.06	2014.09.19	határidős	vétel	25	EUR	részvény index
2014.08.06	2014.09.19	határidős	vétel	25	EUR	részvény index
2014.08.06	2014.09.19	határidős	vétel	200	USD	részvény index
2014.08.06	2014.09.19	határidős	vétel	60	USD	részvény index
2014.08.08	2014.10.08	határidős	eladás	1 000 000	USD	deviza
2014.08.13	2014.12.10	határidős	eladás	1 000	EUR	részvény index
2014.08.14	2014.12.10	határidős	eladás	1 000	EUR	részvény index
2014.08.15	2014.12.10	határidős	eladás	1 000	EUR	részvény index
2014.08.18	2015.03.16	határidős	eladás	1 000	USD	részvény index
2014.08.18	2014.12.10	határidős	eladás	1 000	EUR	részvény index
2014.08.22	2014.12.31	határidős	eladás	18 000	USD	részvény index
2014.08.22	2014.09.30	határidős	vétel	5 000	USD	részvény index
2014.08.22	2014.09.30	határidős	vétel	13 000	USD	részvény index
2014.09.04	2014.10.22	határidős	eladás	1 000 000	EUR	deviza
2014.09.05	2014.10.08	határidős	vétel	2 000 000	USD	deviza
2014.09.05	2014.12.19	határidős	vétel	1 000	HUF	részvény index
2014.09.10	2014.12.19	határidős	eladás	50	USD	részvény index
2014.09.10	2014.12.19	határidős	eladás	50	USD	részvény index
2014.09.10	2014.12.19	határidős	eladás	20	USD	részvény index
2014.09.10	2014.12.19	határidős	eladás	20	USD	részvény index
2014.09.10	2014.12.19	határidős	eladás	20	USD	részvény index
2014.09.10	2014.12.19	határidős	eladás	20	USD	részvény index
2014.09.15	2014.12.19	határidős	eladás	200	USD	részvény index
2014.09.15	2014.09.19	határidős	vétel	200	USD	részvény index
2014.09.15	2014.12.19	határidős	eladás	160	USD	részvény index
2014.09.15	2014.09.19	határidős	vétel	160	USD	részvény index

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2014.09.16	2014.12.19	határidős	eladás	600	USD	részvény index
2014.09.16	2014.09.19	határidős	vétel	600	USD	részvény index
2014.09.17	2014.12.19	határidős	eladás	70	EUR	részvény index
2014.09.17	2014.09.19	határidős	vétel	70	EUR	részvény index
2014.09.17	2014.12.19	határidős	eladás	75	EUR	részvény index
2014.09.17	2014.09.19	határidős	vétel	75	EUR	részvény index
2014.09.17	2014.12.19	határidős	eladás	200	USD	részvény index
2014.09.17	2014.12.19	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.09.19	2014.12.19	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.09.19	2014.12.19	határidős	eladás	50	USD	részvény index
2014.09.25	2014.12.19	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.09.25	2014.12.19	határidős	eladás	25	EUR	részvény index
2014.09.25	2014.12.19	határidős	eladás	60	USD	részvény index
2014.09.26	2014.12.10	határidős	eladás	1 000	EUR	részvény index
2014.09.26	2015.03.16	határidős	eladás	2 000	USD	részvény index
2014.10.01	2014.12.10	határidős	eladás	1 000	EUR	részvény index
2014.10.01	2014.12.10	határidős	eladás	1 000	EUR	részvény index
2014.10.01	2014.12.10	határidős	eladás	1 000	EUR	részvény index
2014.10.01	2014.12.19	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.10.01	2014.12.19	határidős	eladás	200	USD	részvény index
2014.10.01	2014.12.19	határidős	eladás	60	USD	részvény index
2014.10.02	2014.10.22	határidős	eladás	1 000 000	USD	deviza
2014.10.02	2014.12.19	határidős	eladás	100	USD	részvény index
2014.10.02	2014.12.19	határidős	eladás	40	USD	részvény index
2014.10.02	2014.12.19	határidős	eladás	10	EUR	részvény index
2014.10.06	2014.10.08	határidős	vétel	2 000 000	USD	deviza
2014.10.06	2014.10.08	határidős	vétel	1 000 000	USD	deviza
2014.10.06	2014.12.18	határidős	eladás	3 000 000	USD	deviza
2014.10.13	2014.12.19	határidős	vétel	750	USD	részvény index
2014.10.13	2014.12.19	határidős	vétel	100	EUR	részvény index
2014.10.14	2014.12.19	határidős	vétel	100	EUR	részvény index
2014.10.14	2014.12.19	határidős	vétel	1 100	USD	részvény index
2014.10.15	2014.10.22	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2014.10.17	2014.12.19	határidős	vétel	750	USD	részvény index
2014.10.21	2014.10.22	határidős	eladás	500 000	EUR	deviza
2014.10.21	2014.11.26	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2014.10.22	2014.12.19	határidős	eladás	100	EUR	részvény index
2014.10.22	2014.12.19	határidős	eladás	750	USD	részvény index
2014.10.22	2014.12.19	határidős	eladás	75	EUR	részvény index
2014.10.27	2014.12.19	határidős	eladás	75	EUR	részvény index
2014.10.27	2014.12.19	határidős	eladás	250	USD	részvény index
2014.10.27	2014.12.19	határidős	eladás	1 400	USD	részvény index
2014.10.27	2015.03.18	határidős	vétel	17 000	USD	részvény index
2014.10.28	2015.03.18	határidős	vétel	17 000	USD	részvény index
2014.10.28	2015.03.18	határidős	vétel	34 000	USD	részvény index
2014.10.28	2014.12.19	határidős	eladás	250	USD	részvény index
2014.11.05	2014.11.26	határidős	eladás	2 500 000	EUR	deviza
2014.11.06	2014.12.18	határidős	vétel	500 000	USD	deviza
2014.11.18	2014.12.19	határidős	vétel	100	USD	részvény index
2014.11.18	2014.12.19	határidős	vétel	150	USD	részvény index
2014.11.18	2014.12.19	határidős	vétel	25	EUR	részvény index

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2014.11.18	2014.12.19	határidős	vétel	50	EUR	részvény index
2014.11.18	2014.12.19	határidős	vétel	100	USD	részvény index
2014.11.18	2014.12.19	határidős	vétel	100	USD	részvény index
2014.11.21	2014.12.19	határidős	vétel	150	USD	részvény index
2014.11.21	2015.03.16	határidős	vétel	3 000	USD	részvény index
2014.11.21	2014.12.19	határidős	vétel	70	EUR	részvény index
2014.11.21	2014.12.19	határidős	vétel	10	EUR	részvény index
2014.11.21	2014.12.19	határidős	vétel	100	USD	részvény index
2014.11.21	2014.12.19	határidős	vétel	75	EUR	részvény index
2014.11.21	2014.12.19	határidős	vétel	100	USD	részvény index
2014.11.21	2014.12.19	határidős	vétel	100	USD	részvény index
2014.11.21	2014.12.19	határidős	vétel	500	USD	részvény index
2014.11.21	2014.12.19	határidős	vétel	300	USD	részvény index
2014.11.21	2014.12.19	határidős	vétel	200	USD	részvény index
2014.11.24	2014.12.19	határidős	eladás	2 950	HUF	részvény index
2014.11.25	2014.12.10	határidős	vétel	3 000	EUR	részvény index
2014.11.25	2014.12.10	határidős	vétel	1 000	EUR	részvény index
2014.11.26	2014.12.31	határidős	vétel	10 000	USD	részvény index
2014.11.26	2014.12.31	határidős	vétel	3 000	USD	részvény index
2014.11.26	2014.12.10	határidős	vétel	2 000	EUR	részvény index
2014.11.26	2014.12.31	határidős	vétel	5 000	USD	részvény index
2014.11.26	2014.12.10	határidős	vétel	2 000	EUR	részvény index
2014.11.26	2015.01.29	határidős	eladás	2 000 000	EUR	deviza
2014.11.26	2014.11.26	határidős	vétel	2 000 000	EUR	deviza
2014.12.01	2014.12.19	határidős	eladás	1 750	HUF	részvény index
2014.12.01	2014.12.19	határidős	eladás	350	USD	részvény index
2014.12.01	2014.12.19	határidős	eladás	180	USD	részvény index
2014.12.04	2014.12.19	határidős	eladás	610	HUF	részvény index
2014.12.11	2014.12.19	határidős	eladás	50	EUR	részvény index
2014.12.11	2014.12.19	határidős	eladás	40	USD	részvény index
2014.12.12	2015.01.15	határidős	eladás	3 500 000	USD	deviza
2014.12.12	2014.12.19	határidős	eladás	250	USD	részvény index
2014.12.12	2014.12.19	határidős	eladás	200	USD	részvény index
2014.12.15	2014.12.19	határidős	eladás	50	EUR	részvény index
2014.12.15	2014.12.19	határidős	eladás	140	USD	részvény index
2014.12.16	2014.12.19	határidős	eladás	2 230	HUF	részvény index
2014.12.16	2015.01.15	határidős	eladás	2 500 000	USD	deviza
2014.12.16	2014.12.18	határidős	vétel	2 500 000	USD	deviza
2014.12.16	2015.03.20	határidős	eladás	150	USD	részvény index
2014.12.16	2015.03.20	határidős	eladás	25	EUR	részvény index
2014.12.18	2014.12.19	határidős	vétel	400	USD	részvény index
2014.12.18	2014.12.19	határidős	vétel	200	USD	részvény index
2014.12.18	2014.12.19	határidős	vétel	360	USD	részvény index
2014.12.18	2015.03.20	határidős	eladás	75	EUR	részvény index
2014.12.18	2014.12.19	határidős	vétel	100	EUR	részvény index
2014.12.18	2015.03.20	határidős	eladás	450	USD	részvény index
2014.12.18	2014.12.19	határidős	vétel	350	USD	részvény index
2014.12.18	2014.12.19	határidős	vétel	250	USD	részvény index
2014.12.18	2015.03.20	határidős	eladás	500	USD	részvény index

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2014.12.18	2015.03.20	határidős	eladás	160	USD	részvény index
2014.12.18	2015.03.20	határidős	eladás	160	USD	részvény index
2014.12.19	2015.01.15	határidős	vétel	500 000	USD	deviza
2014.12.19	2014.12.19	határidős	vétel	6 990	HUF	részvény index
2014.12.29	2015.03.20	határidős	vétel	75	EUR	részvény index
2014.12.29	2015.03.20	határidős	vétel	25	EUR	részvény index
2014.12.29	2015.03.20	határidős	vétel	150	USD	részvény index
2014.12.29	2015.03.20	határidős	vétel	450	USD	részvény index
2014.12.29	2015.03.20	határidős	vétel	160	USD	részvény index
2014.12.29	2015.03.20	határidős	vétel	160	USD	részvény index
2014.12.29	2015.03.20	határidős	vétel	500	USD	részvény index
2014.12.29	2015.03.18	határidős	eladás	17 000	USD	részvény index
2014.12.29	2015.03.18	határidős	eladás	17 000	USD	részvény index
2014.12.29	2015.03.18	határidős	eladás	34 000	USD	részvény index
2014.12.31	2015.01.29	határidős	vétel	2 000 000	EUR	deviza
2014.12.31	2015.01.14	határidős	eladás	1 230 000	EUR	deviza

Nyitott pozíció 2015.01.05. állapot szerint:

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2015.01.14	határidős	eladás	1 230 000	EUR	deviza
2015.01.15	határidős	eladás	2 500 000	USD	deviza
2015.01.15	határidős	eladás	3 000 000	USD	deviza

2014-ban az Alap két típusú származtatott eszközt használt különböző célból. Az év során – spekulatív céllal – részvényindexre szóló határidőt (BUX decemberi futures/határidő) adtunk el. Emellett igen likvid nemzetközi részvényindexekben, árupiaci termékekben és kötvényderivatívákban is vállalt az Alap pozíciókat (pl.: DAX futures, Nasdaq-100, E-mini S&P 500 futures, Brent olaj stb.)

A másik típusú ügyletünk deviza határidőkhöz (forward) kötődik. Mind fedezeti céllal, mind spekulatív céllal használtuk ezen eszközt az év során. A tartott devizás kötvények devizakockázatának eliminálására kötöttünk fedezeti ügyleteket, tehát távolabbi határidőkre eladtuk a devizát, forintot vettünk. Többször alkalmaztunk deviza forwardokat forint- és más devizakeresztkekben spekulatív céllal (mind NDF (non-delivery forward), mind szállítási módban). Többfajta devizában volt aktív az Alap, például: EUR, USD, GBP, CAD, JPY, AUD. A csökkenő hazai kamatkörnyezet esetleges forintgyengítő hatását szerettük volna kivédeni ezekben a devizákban vállalt hosszú/long pozíciókkal.



## VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás nem következett be 2014-ben, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság igazgatóságának összetételében azonban történt változás, 2014.03.05-i hatállyal Horváth Krisztina már nem tagja az igazgatóságnak. A fenti dátummal a központi ügyintézési hely címe is megváltozott, az új cím 1158 Budapest, Késmárk utca 11-13 lett.

A 2014-es évben az Alapkezelő új alapot nem indított, miközben két határozott futamidejű alapja (Raiffeisen TOP8 Tőkevédett Származtatott Alap, Raiffeisen Földünk Értékei 2 Tőkevédett Származtatott Alap) lejárt. A Társaság december végén így tizenkilenc befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya némileg csökkent, a 2013. év végi 204,98 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 190 milliárdra csökkent. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése a BAMOSZ adatai alapján 3,57%-ra csökkent a 2013. év végi 4,59%-ról.

## VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. A 2014-es év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A hazai pénz- és állampapírpiacra is jelentős befolyással volt a tavalyi évben fennmaradt globális „laza” monetáris kondíciós környezet, amelyet az amerikai jegybanknak számító FED, az Európai Központi Bank és a japán Bank of Japan is biztosított a tőkepiacok számára. Hazánk állampapírpiacát már 2013-ban is segítette a likviditásbőség, hiszen a Magyar Állam által kibocsátott papírok elvárt hozamai folyamatosan csökkentek, amely trend nem változott meg tavaly sem. A 2014-es évben ugyan a FED a likviditásbőséget okozó QE3 programjának keretösszegét az előzetes tervek alapján fokozatosan csökkentette és az év végére le is állította, de eközben az EKB és a BoJ újabb és újabb stimulusokat biztosított a piacok számára.

A hazai események közül fontos kiemelni, hogy a Magyar Nemzeti Bank 2014 első félévben is folytatta azt a jegybanki politikát - hasonlóan a nemzetközi trendekhez - amivel lazábbá tette a hazai monetáris feltételeket. Fontos kiemelni, hogy a monetáris tanács a kamatdöntő üléseken minden hónapban az alapkamat csökkentése mellett tette le a voksát egészen júliusig. Az irányadó ráta mértéke 2,10% lett a hetedik hónap végére, majd december végéig már nem változott. A hazai jegybank ezen felül még további eszközöket is bevetett, hiszen áprilisban bemutatta új programját, melynek lényeges pontja volt, hogy az MNB az egyik legfontosabb monetáris eszközeit megváltoztatta. A jegybank 2014. augusztus 1-től kezdődően a kéthetes kötvénye helyett betétet kínál, és a betétet ettől az időponttól kezdve csak a hazai székhellyel rendelkező pénzügyintézetek használhatják, míg a külföldivel rendelkezők nem. Az MNB vezetése azt várta ettől, hogy a felesleges piaci likviditás majd a magyar állampapírokat fogja választani, hiszen azok továbbra is likvidek maradnak (míg a betét nem az). Az MNB ráadásul kamatcsere ügyletekkel (swap) is segítette az átterelést, hogy a leendő befektetőnek a hosszabb állampapíroknál keletkező kamatkockázatát mérsékelje. Azóta kiderült, hogy a program jelentős hatással bírt a hazai állampapír piacra, hiszen a bevezetés után a rövid futamidejű papíroknak jelentősen az alapkamat alá süllyedt az elvárt hozama, és ez az év végéig így is maradt.

A költségvetési hiány alakulása az előző évhez hasonló folyamat szerint zajlott, azaz a kormányzat az év során mindig hangsúlyozta, hogy a költségvetés hiányát GDP 3% alá szorítja, amely végül meg is valósult.

Az Államadósság Kezelő Központ tavalyi kommunikációja is egyértelmű volt a céljait illetően, melyek többek között az adósság szerkezetének átalakítását jelentette a GDP-hez mért arányának csökkentése mellett. Az átalakítás célja a devizaadósság arányának csökkentése, illetve a hazai finanszírozási ráta növelése. Ezt segítette a fent már említett új MNB program is, továbbá a kifejezetten a lakosságnak szóló, és általában a piac felett árazott állampapírok kibocsátása is.

Az év második felében a régiós kockázatok jelentek meg, hiszen az ukrán keleti határnál kialakuló konfliktus esetleges eskalációja komoly kockázatot jelentett a térség eszközpiacaira is.

A másik fontos esemény a piacra vonatkozóan inkább pozitív kockázatokat jelentett, miszerint az Európai Központi Bank folyamatosan lebegtette a saját QE programja beindításának lehetőségét, ami végül a tavalyi évben nem történt meg.

A hazai állampapír piac teljesítményét leíró MAX index első félévben elért 8%-os emelkedése jól mutatja a hazai kötvénypiac erejét, illetve a második féléves 4,24%-os növekedéssel pedig ugyan kisebb ütemű, de további javulást mutatott. Az éven belüli papírok átlagos teljesítményét mutató RMAX index is relatíve jól szerepelt, hiszen 3,31%-os erősödést tudott felmutatni az év során.

A teljes évről elmondható, hogy a támogató nemzetközi környezet, a javuló hazai makroadatokat és az MNB monetáris feltételeken könnyítő politikájának köszönhetően a magyar kötvénybefektetések esetén mind a hosszabb, mind a rövidebb futamidejű állampapírokkal jelentős hozamokat lehetett elérni.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2014. Q1	1,56%	1,33%	0,88%	307,06	2,60%
2014. Q2	6,34%	5,38%	1,03%	310,19	2,30%
2014. első félévi változás	8,00%	6,78%	1,93%		
2014. Q3	0,40%	0,47%	0,90%	310,36	2,10%
2014. Q4	3,83%	3,30%	0,45%	314,89	2,10%
2014. második félévi változás	4,24%	3,79%	1,35%		
<b>2014. évi változás</b>	<b>12,58%</b>	<b>10,83%</b>	<b>3,31%</b>		

forrás: MNB, ÁKK

## A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacok 2014-es teljesítménye tekintetében elsődleges tényezők voltak azok a hírek, amelyek az amerikai központi banknak számító FED quantitative easing 3 (QE3) programjáról szóltak. A QE3 2012. szeptember 13-án indult el, és a szűkítésére vonatkozó utalásokról szóló tudósítások először 2013 májusában jelentek meg, de a tényleges szigorításra először csak 2014. januárban került sor. A 2014-es évben folyamatos volt az amerikai program szűkítése, azonban a vásárolt állam- és jelzálogpapírok keretösszeg csökkentéseinek híre, illetve ténye sem váltotta ki a kötvénypiacokból azt a reakciót, amitől az elemzők és a befektetők korábban tartottak. A nemzetközi kötvénypiacon, beleértve a fejlett és a fejlődő piacokat egyaránt, egy-két kivételtől eltekintve töretlen volt az erősödés. A program leállítására azért sem okozott komolyabb viharokat a nemzetközi kötvénypiacon, mivel az Európai Központi Bank az év második felében folyamatosan azt kommunikálta, hogy bármikor bevezetheti a saját QE programját, amelyre a piac az amerikai program helyettesítő eszközeként tekintett. Az EKB elnök nyilatkozataiban folyamatosan arra tett utalást, hogy készen állnak az amerikai eszközvásárlásokhoz hasonló program elindítására. Az EKB ugyan bevezetett likviditáscsökkentő lépéseket (pl.: kamatcsökkentés, célzott hitelprogramok a bankok számára a piacinál alacsonyabb kamatokkal, eszköz-fedezettű kötvények vásárlása), de az eurózóna tagjai által kibocsátott állampapír vásárlásokra az év során nem került sor.

Az USA és az EU kötvénypiacain is megfigyelhető volt, hogy egyre kisebbé vált a hosszabb futamidejű papírok elvárthozam előnye, azaz egyre kisebb lett a különbség a rövid és a hosszabb futamidőre kapott hozamok között.

A fejlett gazdaságok 10 éves futamidejű kötvényeit vizsgálva megállapítható, hogy a portugál és a spanyol 10 éves futamidejű állampapírok hozamesése volt a legmeredekebb 2014-ben. A portugál 10 éves papír elvart hozama azért is érdekes, hiszen az USA 10 éves kötvényének a hozama alig volt alacsonyabb az év végén (2,7% körül mozgott a portugálé, míg az amerikaié 2,2%), pedig a két állam közötti kockázati megítélésben jelentős a különbség. Sőt, néhány évvel ezelőtt még Európa periferiáján elhelyezkedő államok pénzügyi gondjairól volt hangos a finanszírozási piac. A spanyol papír 10 éves hozama pedig a tavalyi év végére még alacsonyabb is lett (1,61%), mint az amerikai 10 éves állampapír elvárthozama. Európában egész évben a hozamok csökkenése volt a jellemző, feltételezhetően az egyre lazább monetáris környezetnek.

A likviditáscsökkentés globálisan nem csak a FED, vagy az EKB részéről érkezett, hanem a Japán jegybank is hasonló eszközöket használt 2014-ben, amit már előző év februárja óta végez. A cél ott is hasonló, hiszen az ázsiai ország gazdaságában is inflációt szeretnének

gerjeszteni, és érdemi növekedési ütemet elérni a GDP-ben. A japán 10 éves állampapír árfolyama is folyamatosan javult az év során és az elvárt hozama az év végére 0,33%-on alakult ki.

## A hazai és régiós részvényt piac

A fejlett gazdaságok részvényt piacainak 2014-es átlagos teljesítményétől elmaradtak a közép-kelet európai régió részvényt piacai, köztük a hazai BUX index is. A 2013-as évben a fejlett vs. fejlődő piacok viszonylatában a fejlett piacok javára megfigyelhető teljesítmény divergencia 2014. első negyedévében is folytatódott, csak az időszak legvége hozott javulást. A fejlődő piacok negatív megkülönböztetését a FED eszközvásárlási programjának januárban megkezdett csökkentése idézte elő, az ugyanis jelentős tőke kivonást eredményezett a várható kamatemelkedésre legérzékenyebb országokból. Ez a folyamat csak a negyedév végére csillapodott le, és a fejlődő részvényt piacok újra erőt mutattak.

A hazai részvényindex az első negyedévben 5,57%-ot veszített értékéből úgy, hogy volt 10%-ot meghaladó mínuszban is. A régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva csak egy hajszalnyit erősödött (+0,10%) március végéig, ami forintban +3,53%-os növekedésnek felelt meg. A két index között volt jóval nagyobb különbség is, azaz a BUX jelentősen tudta csökkenteni a hátrányát az első negyedév végére, köszönhetően elsősorban a fejlődő piacokon tapasztalt általános hangulatjavulásnak (ami az orosz-ukrán konfliktus ideiglenes lecsengése után következett be).

Az első negyedév -5,57%-os teljesítményét +0,22%-ra javította a hazai részvényt piac június végére. A BUX 6,14%-kal emelkedett a második negyedévben, amivel messze a régiós átlag, és kevéssel az – MSCI World index által képviselt – világátlag felett teljesített a második negyedévben (ez utóbbi index csak a fejlett piacokat foglalja magában). A régiós átlagot kifejező CETOP20 index negyedéves szinten 0,88%-ot esett, amivel -0,78%-ra romlott az első féléves teljesítménye. Az MSCI World index azonos időszaki teljesítményei 4,15% és +4,96%, ami jelzi, hogy továbbra is inkább a fejlett piacok voltak a befektetők fókuszában. Pedig az első negyedév gyenge szereplése után több fejlődő részvényt piac magára talált és jelentős felértékelődést élt meg, miután az újra pozitív tőkeáramlás, ha szelektíven is, de megtalálta őket. A nemzetközi környezet is támogató maradt, sőt a vezető fejlett piacok folyamatosan újabb és újabb csúcstól döntöttek a második negyedévben.

A második félév sem hozta meg a várt jobb teljesítményt a régiós részvényt piacokon. A hazai piac első féléves +0,22%-os teljesítményét -3,66%-ra rontotta a hazai részvényt piac harmadik negyedéves -3,88%-os átlagos vesztesége. A BUX ismét a régiós átlag, és egyben az MSCI World index teljesítménye alatt teljesített a harmadik negyedévben. A régiós átlagot kifejező CETOP20 index negyedéves szinten +0,20%-ot „hozott”, amivel +3,87%-ra javult a teljesítménye szeptember végéig. Az MSCI world index azonos időszaki forint értékei +5,14% és +16,21%, ami annyiban csalóka, hogy ez kizárólag a forintnak a dollárral szembeni leértékelődéséből adódott (az MSCI World index dollárban mért teljesítménye negatív volt a harmadik negyedévben). A hazai részvényt piac időszaki teljesítményét leginkább az orosz-ukrán konfliktus terhelte, de szerepet játszott a kormányzat új devízaadós csomagja is, ami összességében 900 Mrd Ft újabb terhet rótt a bankszektorunkra. Nem véletlen, hogy az MTel kivételével valamennyi blue-chip részvény mínuszos negyedévet zárt. A nemzetközi környezet mindeközben valamelyest romlott, bár a vezető fejlett részvényt piacok csúcsközelben maradtak.

A BUX 6,99%-kal zuhant az utolsó három hónapban, ezzel éves teljesítménye -10,40% lett. Nem volt sokkal jobb a régiós átlagot kifejező CETOP20 index teljesítménye sem negyedéves szinten, 5,09%-os esése azonban csak -1,42%-ra rontotta az index éves forint teljesítményét. Az MSCI world index szerény dollár teljesítményét a forint gyengülése 6% feletti nyereségre hízta a negyedik negyedévben. A hazai részvényt piac meghatározó részvényei közül valamennyi árfolyama csökkent a negyedik negyedévben, különösen az OTP és a Richter mélyrepülése volt szembeötlő. Ennek oka az olaj árának zuhanásában keresendő, az ugyanis érdemben rontotta az orosz gazdaság kilátásait, a két hazai blue-chip pedig jelentős kitettséggel rendelkezik az orosz (és az Ukrán) gazdasággal szemben. Az orosz-ukrán konfliktus a hazai részvényt piac egész éves alulteljesítésének egyik meghatározó tényezője volt.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 €
2014. Q1	-5,57%	-15,01%	1,77%	2,56%	-6,55%	0,10%
2014. Q2	6,14%	11,42%	0,28%	-2,18%	6,29%	-0,88%
2014. H1	0,22%	-5,31%	2,04%	0,33%	-0,67%	-0,78%
2014. Q3	-3,88%	-17,74%	-1,77%	3,80%	-13,87%	0,14%
2014. Q4	-6,99%	-29,63%	-4,51%	-7,37%	-20,80%	-6,57%
2014. H2	-10,60%	-42,12%	-6,20%	-3,86%	-31,78%	-6,43%
<b>2014. év</b>	<b>-10,40%</b>	<b>-45,19%</b>	<b>-4,28%</b>	<b>-3,54%</b>	<b>-32,24%</b>	<b>-7,16%</b>

\*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

## A nemzetközi részvénytőzsdék

A 2014-es év egészét tekintve a részvénytőzsdéi trendekben nem történt komolyabb változás, bár az első hónapokban még nem úgy tűnt, hiszen januárban fordulat látszott kibontakozni. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED elindította kötvényszállítási programjának csökkentését. A kínai pénzügyi rendszerrel kapcsolatban is negatív hírek érkeztek, miszerint a bankrendszerben az elmúlt években felhalmozódott hatalmas hitelállomány minősége erőteljesen romlott, az árnyékbankrendszer és a hitelbuborék nagysága rekord szintekre emelkedett. Az amerikai jegybanki likviditásszűkítés hírére a fejlődő piaci tőke kivonás felerősödött, mely nyomás alá helyezte a devizákat, a kötvény- és részvénytőzsdéket egyaránt. A kínai hitelezés visszafogása és a globális likviditás csökkentése felerősítették a lefelé mutató kockázatokat a növekedési kilátások tekintetében. Azonban az év második hónapjában már fordult a befektetői hangulat, és újból erősödött a kockázatvállalási kedv. Több amerikai index új történelmi csúcsra emelkedett, és jó hónapot zártak az európai és még a fejlődő piaci tőzsdéindexek is, annak ellenére, hogy a makrogazdasági adatok jóval kedvezőtlenebbek lettek a vártnál és a geopolitikai kockázatok (orosz-ukrán konfliktus) is felerősödtek. Az amerikai gazdaság év eleji számai a növekedési dinamika visszaeséséről tanúskodtak, viszont a befektetők többnyire a megelőző hónapok rossz időjárásával magyarázták a gyengülést, és a némileg kedvezőbb amerikai munkaerő-piaci és európai gazdasági növekedési számokra (kis mértékben a stagnálás fölött) a vételi oldalt erősítették. A márciusi adatok a január-februári jelentésekhez képest már javulást mutattak, de kérdés továbbra is az volt, hogy valóban a kedvezőtlen időjárás negatív hatásai tükröződtek-e a gyenge év eleji makroszámokban, vagy a ciklikus dinamikavesztését jelezték.

Ázsiában a japán gazdaság a stimulusok ellenére sem mutatott érdemi élénkülést. A fejlődő gazdaságok növekedési kilátásai viszont jelentősen romlottak, így összességében a 2014-es globális növekedési előrejelzések folyamatosan csökkentek az év első negyedében.

A második negyedév során az amerikai jegybank szerepét betöltő FED folytatta a „tapering”-nek nevezett lépéssorozatot, de a részvénytőzsdék kisebb megingások nélkül újra emelkedtek. A májusi hónap során a német DAX, az amerikai S&P 500, a technológiai fókuszú Nasdaq index, mind-mind új csúcsokat értek el. A 2014-es év során az emelkedést a globális likviditásbőség és alacsony hozamok mellett, már a vállalatok saját részvényfelvásárlásai is fűtötték. Nem véletlen, hogy az amerikai gazdaság első negyedévééről szóló GDP adatának második felülvizsgálata során megjelenő -0,1%-os változás ellenére is a tőzsdéken töretlen volt az optimizmus.

Az Európai Központi Bank júniusi ülésén a piaci várakozásokat felülmúló likviditásfokozó intézkedéseket jelentett be. Az EKB többek között 10 bázisponttal csökkentette az irányadó jegybanki alapkamatot (refinanszírozási ráta) és a kereskedelmi bankok jegybanki betét kamatát (depozit ráta) negatív tartományba vágta. Továbbá a jegybank bejelentette, hogy szeptembertől célzott LTRO programot indít a bankszektor részére, és meghosszabbította fix kamatozású banki refinanszírozási programját. Mario Draghi jegybankelnök bejelentette még, hogy felgyorsítja az európai eszközfedezetű értékpapírok vásárlásának kidolgozását, amelyet végül az év második felében el is indított. A piaci várakozások szerint a kifutó amerikai monetáris stimulust az európai monetáris hatóság pénzpumpája helyettesíti majd, biztosítva a magas eszközárak „alátámasztását”. A likviditásbőség hírére a kockázatos eszközök piacain júniusban is folytatódott az emelkedés.

A harmadik negyedév azonban nem hozott egységes képet a világ legfontosabb részvénytőzsdéiről. Általánosságban igaz, hogy a piacok bull, azaz bika „üzemmódban” maradtak, és a 2009. második negyedévé tartó emelkedő trend nem tört meg. Ugyanakkor az is elmondható, hogy az indexek teljesítménye mögé nézve már olyan jelek jelentek meg, amelyek a rally kifulladására utaltak. Egyik ilyen jel, hogy a kisebb kapitalizációjú részvényeket leíró indexek már jelentős mínuszban voltak az év közben elért csúcshoz képest, és csak

a blue-chip részvények jó szereplésének volt köszönhető, hogy a kép egyelőre optimista maradt. Ezen felül az is megfigyelhető volt, hogy az európai piacok alulteljesítettek, a japán piac magára találásához pedig jelentős jegybanki szerepvállalás kellett. A szerepvállalás abban testesült meg, hogy a Japán jegybank a központi nyugdíjalap esetében megemelte a tartható részvényarány maximális szintjét, így téve lehetővé, hogy az alap az általa megvásárolt állampapírok helyére részvényeket tudjon vásárolni. Az USA piaca volt egyedül az, ahol az indexek további emelkedését a vállalati eredmények, illetve a javuló makrogazdasági adatok is segítették, a saját részvény felvásárlások mellett.

Szintén növekedést, de az árfolyamok ingadozásának növekedését is hozta a negyedik negyedév a fejlett részvényt piacokon. Az amerikai jegybank (FED) leállította mennyiségi lazításra keresztelt programját, amelynek keretében amerikai állampapírokat vásárolt a másodlagos piacon, és ami érdemben segítette az elmúlt két év részvénypiaci szárnyalását. A világ vezető jegybankjai nem hagyták azonban magukra a piacokat. A részvénypiacokat továbbra is főleg a jegybankoktól várt intézkedések mozgatták, a gazdasági vagy vállalati fundamentumok háttérbe szorultak. Kiemelhető azonban, hogy a fejlett részvénypiacok MSCI World index által képviselt átlagos teljesítménye 2014 egészét illetően szerény maradt, az év ismét sokkal inkább szólt a kötvényekről, mint a részvényekről. Nem igazolódtott tehát az a várakozás, hogy a világgazdaság növekedésének gyorsulása majd a hozamok emelkedéséhez vezet, és a környezet jobban kedvez majd a részvénypiacoknak. Ennek gyakorlatilag pont az ellenkezője következett be, amiben könnyen előfordulhatott volna komolyabb részvénypiaci esés, ha nincsenek résen a jegybankok.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2014. Q1	-0,72%	1,30%	0,54%	1,69%	0,04%	-8,98%
2014. Q2	2,24%	4,69%	4,98%	2,11%	2,90%	2,25%
2014. H1	1,51%	6,05%	5,54%	3,84%	2,94%	-6,93%
2014. Q3	1,29%	0,62%	1,93%	0,07%	-3,65%	6,67%
2014. Q4	4,58%	4,39%	5,40%	-2,46%	3,50%	7,90%
2014. H2	5,92%	5,03%	7,44%	-2,53%	-0,28%	15,09%
<b>2014. év</b>	<b>7,52%</b>	<b>11,39%</b>	<b>13,40%</b>	<b>1,20%</b>	<b>2,65%</b>	<b>7,12%</b>

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

forrás: Bloomberg

## Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság általános növekedésével kapcsolatos kérdőjelek/várakozások határozták meg, illetve azok a geopolitikai feszültségek, amelyek az év közben megjelentek. Az olaj szempontjából fontos események közül meg kell említeni az közel-keleti feszültségeket, illetve az egész 2014-es évet beárnyékoló kelet-ukrán határnál kialakult konfliktust is. A kínai hitelbuborékkal kapcsolatos félelmek csak az első hónapban voltak hangsúlyosabbak, azt követően a befektetők inkább optimisták voltak a világgazdaság alakulását illetően, amely vélemények segítettek a nyersanyagok árait is a félév végéig. Június végétől viszont komoly változás következett be, és elsősorban az olajpiacán volt tetten érhető. Az eddigi keresleti szint mellett, az amerikai palaolaj kitermelés gyors felfutásának köszönhetően a kínálat bővült, amelynek szintje az év folyamán érdemben nem csökkent. Az év során szó volt arról, hogy az olajkitermelő országok szövetsége (OPEC) megegyezik a kínálat szűkítésében, de ez végül az év végéig nem történt meg. Emellett a keresleti oldal stabilitása is megkérdőjeleződött, ami a nagy nyersanyag felhasználó országok gazdasági teljesítmény visszaesését jelezheti (Pl.: Kína). A júniusban még 100 dollár felett járó árfolyam (WTI) az év végére 50 dollár közelébe süllyedt.

Az olaj mellett ugyan kisebb mértékben, de estek az élelmiszerek árai is (búza: -2,56%; cukor: -12,87%; kukorica: -5,92%), és a nemesfémek sem tudták pozitív tartományban tartani az értékváltozásukat, hiszen az arany 1,51%-kal, míg az ezüst 19,51%-kal ára csökkent. Az áru piacok „sztár” terméke 2014-ben egyértelműen a kávé volt, amely félév alatt 46,43%-ot emelkedett, és az év végére még egy kicsivel ezt meg is tudta fejezni (éves teljesítménye: +50,50%). A növekedés mögött a Brazíliában megjelenő szárazság miatti kisebb termés is az okok között szerepelt.

A 19 nyersanyag árát magában foglaló Bloomberg Commodity Index, amely leírja a nyersanyagok átlagos teljesítményét, a 2014-es év folyamán 17,04% esett.

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

Az Alapkezelő a 2014-es évben előkészítette a 2014. évi XVI. Törvény a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról c. jogszabály (Kbftv.) által előírt az Alap tájékoztatójához és kezelési szabályzatához szükséges változtatásokat, illetve megküldte a Felügyeletnek az Alap módosított tájékoztatóját és kezelési szabályzatát, amelyeket a Felügyelet jóváhagyott a 2015-ös évben.

Az Alapkezelő megküldte megfelelésről szóló nyilatkozatát a Magyar Nemzeti Bank részére a 2014-es év közepén. A nyilatkozattal 2014. július 22. napjától az Alapkezelő olyan alternatív befektetési alapkezelőnek (ABAK) minősül, amely kizárólag alternatív befektetési alapokat, azaz ÁÉKBV-nek nem minősülő kollektív befektetési formákat kezel. Az Alapkezelő a megfelelés érdekében a Kbftv. és az ABAK-rendelet (a Bizottság 2012. december 19-i 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló rendelete) által megkövetelt új szabályzatokat (Javadalmazási Politika, Értékelési Politika, Átvilágítási Politika) megalkotta, a törvényi változásokat az Üzletszabályzatán is átvezette.

## 3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek elért nyereséget 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 2014-ben.

## IX. Az ABAK által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

### 1. Az ABAK alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2014-es évre szólóan, rögzített és változó bontásban

	2014. év
Rögzített jövedelem összesen:	174 646 275 Ft
Változó jövedelem összesen:	Nem ismert*
Kedvezményezettek száma:	25 fő

\*az adott időszakra szóló változó javadalom még nem volt meghatározva az éves jelentés készítésének időpontjában.

### 2. Az ABAK ügyvezetőinek és azon munkavállalóinak, akik az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak, bruttó javadalmazásának teljes összege a 2014-es időszakra szólóan

	2014. év
ABAK ügyvezetőinek javadalma összesen:	45 415 714 Ft
Az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolóknak a javadalma összesen:	44 798 975 Ft

## **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 Alapban 2014.12.31-én nem voltak illikvid eszközök. Az Alapkezelő értékelési politikája 2015-ben megváltozott melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Árazási Bizottság dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról.

### **b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások**

Az Alapkezelő az Alap vonatkozásában megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be a 2014-es évben. Likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap befektetései 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: 2

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló mutató az abszolút hozamcélú alapok esetében alkalmazható kockázati mérőszám alapján került meghatározásra. Ez alapján az alap a 2. kockázati kategóriába került besorolásra. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 2. 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 méréselt tőkeáttételt szintén felvállalhat.

Az Alapkezelő a tárgyév során a Ramasoft Kft. Varitron programját implementálta a piaci kockázat mérésének fejlesztéséhez, a kockázatot érték mutatók számításához.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2014. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

## **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 kitétségre vonatkozó limit:**

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

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

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

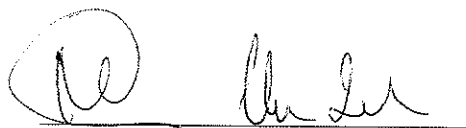
b) a jogszabályi rendelkezések alapján számított nettó kockázati kitétséget a fenti korrekció nélkül meghatározott értéken figyelembe véve az Alap Nettó eszközértékének nyolcszorosát.

**b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2014.12.31-én: 100%**

**c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2014.12.31-én: 53,79%**

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2014. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2015. április 23.



Balogh/András Váradi Zoltán  
az Alap képviselőjében