

Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Index 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 rsm.audit@rsm.hu

W www.rsmaudit.hu

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap Befektetési Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük a Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap Befektetési Alap (továbbiakban: „az Alap”) 2016. évi éves jelentésének I–VI. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban: „számviteli információk”) 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 Könyvvizsgálói 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 könyvvizsgálói 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 számvitel 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 eredő, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását.

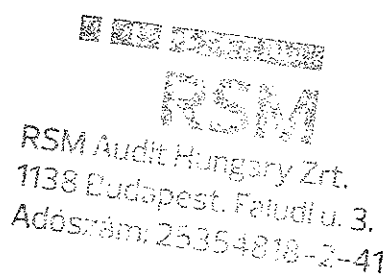
- Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a belső kontroll hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.
- Értékeljük a vezetés 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 hívnunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősíteniünk kell véleményünket. Következtetéseink 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 feltárására, 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 Index Prémium
Származtatott Alap
Éves jelentés 2016.*

I. A Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-155
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+2 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapíralap
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamcélú alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap befektetési politikájának 2012. márciusi módosításával átállt abszolút hozamcél elérésére. A Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap célja, hogy az eszközosztályok széles köréből válogatva maximális tőkenövekményt érjen el úgy, hogy közben az Alap értékvesztését előre meghatározott módon korlátozza. Az Alap származtatott ügyletekbe, más befektetési alapok jegyeibe, részvényekbe és kamatozó eszközökbe egyaránt fektethet, akár piaci esésre játszó pozíciókat is tarthat. Az Alap 2015. november 23-tól kezdődően olyan módszertant követ, melynek célja, hogy az Alap lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 10%-ot.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2016.12.31.	3,78%	1,523900 Ft	2 398 786 593 Ft	-
2015.12.31.	2,14%	1,468371 Ft	1 157 476 081 Ft	-
2014.12.31.	3,37%	1,437635 Ft	1 465 230 943 Ft	-
2013.12.31.	3,13%	1,390810 Ft	880 810 516 Ft	-
2012.12.28.	6,97%	1,348589 Ft	315 085 171 Ft	-
2011.12.30.	-1,27%	1,260712 Ft	921 202 632 Ft	-
2010.12.31.	2,29%	1,276987 Ft	677 099 624 Ft	-
2009.12.31.	7,15%	1,248384 Ft	1 397 397 121 Ft	-
2008.12.31.	-3,80%	1,165030 Ft	1 530 118 407 Ft	-
2007.12.31.	7,05%	1,211015 Ft	2 229 647 428 Ft	-
2006.12.29.	9,05%	1,131276 Ft	1 766 444 655 Ft	-
2005.12.30.*	3,68%	1,037356 Ft	859 680 385 Ft	-

* 2005-re az alap 2005. augusztus 12-i indulásától

A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozamadatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

II. Vagyongkimutatás

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2016.01.04.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				859 911 213	74,25
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	150 000 000	149 896 950	12,94
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	85 970 710	7,42
2024/B MÁK	HUF	HU0000403068	35 000 000	34 632 850	2,99
D160106	HUF	HU0000520713	65 000 000	64 997 140	5,61
D160608	HUF	HU0000520580	50 000 000	49 814 500	4,30
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	89 427 690	7,72
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	100 000 000	99 442 900	8,59
REPHUN160520	CHF	CH0039613317	950 000	285 728 473	24,67
Banki egyenlegek				294 577 654	25,44
Folyószámla - CHF	CHF			34 951	0,00
Folyószámla - EUR	EUR			21 379 555	1,85
Folyószámla - HUF	HUF			256 208 442	22,12
Folyószámla - USD	USD			16 954 706	1,46
Követelések				250 208 175	21,60
Határidős ügyletek				9 324 558	0,81
Egyéb követelések				240 883 617	20,80
Összes eszköz				1 404 697 042	121,29
Kötelezettségek				-246 555 010	-21,29
Egyéb kötelezettségek				-245 604 267	-21,21
Határidős ügyletek				-950 743	-0,08
Nettó eszközérték				1 158 142 032 HUF	
Unitok száma				788 272 390	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,469216 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 összege 79 e Ft.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 160 975	1 158 142	-2 833
Különbözet tételtesen:			
Értékpapírok	859 687	859 911	224
Származtatott ügyletek	8 374	8 374	0
Folyószámla és lekötött betét	294 557	294 557	0
Követelések /Aktív időbeli elhat.	3 157	240 904	237 747
Kötelezettségek	-4 800	-245 604	-240 804

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 a kamatozó értékpapírok esetén 224 e Ft, a folyószámla kamat esetén 15 e Ft.

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2017.01.02.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				1 266 987 125	52,16
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	87 242 330	3,59
CRBA EU5.00	EUR	XS0305384124	1 000 000	322 341 439	13,27
D170719	HUF	HU0000521125	100 000 000	99 956 300	4,11
ISH.NASD.BIO	USD	US4642875565	442	34 449 238	1,42
LAR ESPANA	EUR	ES0105015012	22 223	48 589 936	2,00
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	131 263 688	5,40
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	92 920 770	3,83
MOL170420	EUR	XS0503453275	150 000	49 340 959	2,03
MOL190926	USD	XS0834435702	230 000	74 500 610	3,07
PWSH DBA	USD	US73936B4086	14 700	86 215 343	3,55
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	100 000 000	101 432 700	4,18
REPHUN240325	USD	US445545AL04	180 000	58 659 861	2,41
RUSGV180315	RUB	RU000AOJRCJ6	16 500 000	80 073 951	3,30
Banki egyenlegek				1 179 790 399	48,57
Folyószámla - EUR	EUR			153 080 526	6,30
Folyószámla - GBP	GBP			17 170 683	0,71
Folyószámla - HUF	HUF			921 210 628	37,92
Folyószámla - JPY	JPY			17 882 841	0,74
Folyószámla - RUB	RUB			5 894 149	0,24
Folyószámla - USD	USD			64 551 572	2,66
Követelések				2 894 653	0,12
Határidős ügyletek				2 870 426	0,12
Egyéb követelések				24 227	0,00
Összes eszköz				2 449 672 177	100,84
Kötelezettségek				-20 426 814	-0,84
Egyéb kötelezettségek				-2 650 738	-0,11
Határidős ügyletek				-17 776 076	-0,73
Nettó eszközérték				2 429 245 363 HUF	
Unitok száma				1 594 926 998	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,523108 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 válnak. Az ebből adódó különbözet összege 99 e Ft.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	2 428 917	2 429 245	328
Különbözet tételelesen:			
Értékpapírok	1 266 765	1 266 987	222
Származtatott ügyletek	-14 906	-14 906	0
Folyószámla és lekötött betét	1 179 771	1 179 771	0
Követelések /Aktív időbeli elhat.	36	19	-17
Kötelezettségek	-2 749	-2 626	123

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 a kamatozó értékpapírok esetén 222 eFt, a folyószámla kamat esetén 7 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	788 272 390
2016. évben eladott befektetési jegyek	1 223 940 991
2016. évben visszaváltott befektetési jegyek	417 286 383
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án	1 594 926 998
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2017.01.02-án	2 429 245 363
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2017.01.02-án	1,523108

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				978 355 795	40,27
CRBA EU5.00	EUR	XS0305384124	1 000 000	322 341 439	13,27
ISH.NASD.BIO	USD	US4642875565	442	34 449 238	1,42
LAR ESPANA	EUR	ES0105015012	22 223	48 589 936	2,00
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	131 263 688	5,40
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	92 920 770	3,83
MOL170420	EUR	XS0503453275	150 000	49 340 959	2,03
MOL190926	USD	XS0834435702	230 000	74 500 610	3,07
PWSH DBA	USD	US7393684086	14 700	86 215 343	3,55
REPHUN240325	USD	US445545AL04	180 000	58 659 861	2,41
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	80 073 951	3,30
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				288 631 330	11,88
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	87 242 330	3,59
D170719	HUF	HU0000521125	100 000 000	99 956 300	4,11
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	100 000 000	101 432 700	4,18
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				1 097 732 608	45,19
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	87 242 330	3,59
CRBA EU5.00	EUR	XS0305384124	1 000 000	322 341 439	13,27
D170719	HUF	HU0000521125	100 000 000	99 956 300	4,11
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	131 263 688	5,40
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	92 920 770	3,83
MOL170420	EUR	XS0503453275	150 000	49 340 959	2,03
MOL190926	USD	XS0834435702	230 000	74 500 610	3,07
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	100 000 000	101 432 700	4,18
REPHUN240325	USD	US445545AL04	180 000	58 659 861	2,41
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	80 073 951	3,30
Nettó eszközérték				2 429 245 363	100,00

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

Az Alap az év során kamatozó jellegű eszközökbe, kollektív befektetési értékpapírokba, részvény illetve származtatott ügyletekbe fektetett. Az Alap befektetési politikája 2015-ben jelentősen változott, melynek értelmében a korábbi konstans portfólió biztosítási modell (CPPI) helyett, egy abszolút hozamcélú alapkezelés lett bevezetve. Ennek hatására megszűnt az Alap 90%-os árfolyamvédelme, helyette egy fejlettebb kockázatkezelési módszertan, a kockázatot érték módszer (VaR) lett bevezetve. Ez alapján az Alap egy éves időtávon nagy valószínűséggel nem fog 10%-nál nagyobb veszteséget elérni.

Az új befektetési politikát kihasználva az Alap az év során kamatozó jellegű eszközök terén a korábbinál szélesebb spektrumon mozgott, elsősorban a rövid lejáratú államkötvényeket cserélt hosszabbakra, illetve hazai blue chip vállalatok kötvényeire. Az Alap többnyire származtatott eszközökben felvett pozíciókkal törekedett a magasabb hozam elérésére.

Az év elején az alap részvényiaci esésre játszó pozíciókat vett fel kihasználva kockázatkerülő befektetői hangulatot. Később a nyersanyagárak esésének köszönhetően leértékelődő rubelben vett fel vételi pozíciókat derivatív ügyleteken keresztül, majd ezeket rubelben denominált orosz államkötvényekre cserélte, mely során egyszerre játszott az orosz kötvények emelkedésére és a rubel erősödésére. Miután nyáron a brit népszavazáson az ország a kilépés mellett döntött, az Alap a pánikot kihasználva magyar államkötvényekben vett fel vételi pozíciókat, ezek azonban viszonylag korán eladásra kerültek. Később a deflációs félelmek és az Európai Központi Bank monetáris lazítása miatt emelkedő német államkötvények esésére spekulált, illetve az arany árfolyamának emelkedésére vett fel vételi pozíciókat. Az utóbbi kevésbé sikerült jól többszöri próbálkozások ellenére minden esetben stop-loss megbízással kerülte zárásra a pozíciók. Az év vége felé Donald Trump elnökké választása után, szintén a pánikot kihasználva amerikai kötvény

árfolyamesésre és részvény emelkedésre játszó pozíciókat nyitott az Alap. Előbbit sikerült megfelelően sokáig tartani, a részvénypozíciók azonban idejekorán zárásra kerültek. Ezeken felül az Alap egyedi részvénypozíciókban is vállalt kitétséget, illetve vállalti kötvényekben.

V. A befektetési alap eredményének alakulása a tárgyidőszakban

2016	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	221 960
Kapott kamat értékpapírok	30 429
Kapott /járó osztalék	516
Folyószámlakamat	499
Betétek után kapott kamat	574
Futures ügyletek nyeresége	130 927
Értékpapír értékesítésből bevétel	18 772
Forward ügyletek nyeresége	0
Kapott kamat pénztintől	0
Árfolyamkülönbözet	40 243
Pénzügyi műveletek ráfordításai	187 826
Értékpapír értékesítésből ráfordítás	34 073
Futures ügyletek vesztesége	112 015
Forward ügyletek vesztesége	12 259
Árfolyamkülönbözet	29 479
Egyéb bevételek	0
Egyéb bevételek	0
A működési költségek	20 967
Bankforgalmi jutalék	96
Alapkezelő költsége	14 344
Letétkezelő költsége	1 657
Számviteli szolgáltatás	2 393
Értékpapír mozgatás költsége	638
Futures ügyletek díja	664
Kéler díj	79
Mérlegvizsgálat	468
WARP-díj	263
IEI-kód fenntartási díj	5
MNB felügyeleti díj	360
Egyéb ráfordítások	720
Befektetési alap különadó	720
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	12 447
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	12 447
Értékpapírok értékülönbözete	55 184
<i>Kötvények</i>	<i>48 885</i>
- kamatokból, osztalékból	17 950
- egyéb	30 935
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	<i>499</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	499
<i>Befektetési jegy</i>	<i>1 671</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	1 671
<i>Részvények</i>	<i>4 129</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	4 129

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
Bankbetétek	294 557		1 179 771		48,57%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Kötvények	89 409	655 467	123 816	873 739	41,08%
2017/C MÁK	0	149 875	0	0	0,00%
2020/A MÁK	0	85 913	0	87 213	3,59%
2024/B MÁK	0	34 621	0	0	0,00%
CRBA EU5.00	0	0	0	322 257	13,27%
MFB180416	89 409	0	0	92 911	3,83%
MFB201021	0	0	0	131 243	5,40%
MOL170420	0	0	49 327	0	2,03%
MOL190926	0	0	74 489	0	3,07%
RBI20170922	0	99 420	0	101 421	4,18%
REPHUN160520	0	285 638	0	0	0,00%
REPHUN240325	0	0	0	58 652	2,41%
RUSGV180315	0	0	0	80 042	3,30%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Diszkont kincstárjegy	0	114 811	0	99 956	4,11%
D160106	0	64 997	0	0	0,00%
D160608	0	49 814	0	0	0,00%
D170719	0	0	0	99 956	4,11%
Befektetési jegyek	0	0	0	120 664	4,97%
ISH.NASD.BIO	0	0	0	34 449	1,42%
PWSH DBA	0	0	0	86 215	3,55%
Részvények	0	0	48 590	0	2,00%
LAR ESPANA	0	0	48 590	0	2,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Futures ügyletek	602	0	-99	0	-0,01%
RTAH6INDEX	330	0	0	0	0,00%
ESH6INDEX	272	0	0	0	0,00%
RXH7CMDTY	0	0	280	0	0,01%
TYH7CMDTY	0	0	-404	0	-0,02%
JBH7CMDTY	0	0	25	0	0,00%
Forward ügyletek	0	7 772	0	-14 807	-0,60%
EURUSD160120	0	54	0	0	0,00%
EURUSD160120	0	-631	0	0	0,00%
CHF160520FWD	0	8 669	0	0	0,00%
CHF160520FWD	0	-320	0	0	0,00%
EUR170112FWD	0	0	0	1 788	0,07%
EUR170112FWD	0	0	0	-1 785	-0,07%
EUR170329FWD	0	0	0	-748	-0,03%
EUR170614FWD	0	0	0	-2 286	-0,09%
RUB170310FWD	0	0	0	777	0,03%
USD170105FWD	0	0	0	-9 564	-0,39%
USD170105FWD	0	0	0	-1 000	-0,04%
USD170105FWD	0	0	0	-1 744	-0,07%
USD170222FWD	0	0	0	-245	-0,01%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Követelések	0	3 152	0	0	0,00%
Aktív időbeli elhatárolások	0	5	0	36	0,00%
Összesen	90 011	1 075 764	172 307	2 259 359	100,12%

VI. Származtatott ügyletek

2016. évi kötött ügyletek

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2016.01.07	2016.03.18	határidős	eladás	2	EUR	részvény index
2016.01.07	2016.09.19	határidős	eladás	313 625	EUR	deviza
2016.01.11	2017.01.12	határidős	eladás	165 398	EUR	deviza
2016.01.18	2016.01.20	határidős	eladás	230 000	EUR	deviza
2016.01.18	2016.01.20	határidős	vétel	230 000	EUR	deviza
2016.01.21	2016.03.18	határidős	vétel	1	USD	részvény index
2016.01.22	2016.03.18	határidős	vétel	1	USD	részvény index
2016.02.03	2016.04.29	határidős	eladás	150 000	USD	deviza
2016.02.11	2016.07.29	határidős	vétel	2	USD	árupiaci index
2016.02.18	2016.04.29	határidős	vétel	150 000	RUB	deviza
2016.02.26	2016.06.10	határidős	eladás	2	EUR	kötvény futures
2016.02.26	2016.07.29	határidős	eladás	2	USD	árupiaci index
2016.02.29	2016.06.10	határidős	vétel	1	EUR	kötvény futures
2016.03.03	2016.06.28	határidős	vétel	1	USD	árupiaci index
2016.03.04	2016.06.10	határidős	eladás	220 000	USD	deviza
2016.03.11	2016.06.10	határidős	vétel	220 000	USD	deviza
2016.03.17	2016.06.17	határidős	eladás	1	USD	részvény index
2016.03.24	2016.06.28	határidős	eladás	1	USD	árupiaci index
2016.03.31	2016.06.10	határidős	eladás	1	EUR	kötvény futures
2016.03.31	2016.07.08	határidős	eladás	200 000	USD	deviza
2016.04.14	2016.06.15	határidős	eladás	16 100 000	RUB	deviza
2016.04.28	2016.07.19	határidős	eladás	185 000	EUR	deviza
2016.04.29	2016.06.17	határidős	eladás	1	USD	részvény index
2016.05.03	2016.09.20	határidős	vétel	2	USD	árupiaci index
2016.05.04	2016.08.31	határidős	vétel	1	USD	árupiaci index
2016.05.05	2016.07.08	határidős	eladás	250 000	USD	deviza
2016.05.18	2016.09.08	határidős	eladás	1	EUR	kötvény futures
2016.05.18	2016.09.21	határidős	eladás	1	USD	kötvény futures
2016.05.19	2016.08.31	határidős	vétel	1	USD	árupiaci index
2016.05.23	2016.08.24	határidős	eladás	300 000	EUR	deviza
2016.05.23	2016.08.24	határidős	eladás	446 561	USD	deviza
2016.05.25	2016.06.17	határidős	vétel	2	USD	részvény index
2016.06.07	2016.06.10	határidős	vétel	2	EUR	kötvény futures
2016.06.07	2016.09.08	határidős	eladás	2	EUR	kötvény futures
2016.06.09	2016.09.20	határidős	eladás	2	USD	árupiaci index
2016.06.10	2016.09.16	határidős	eladás	2	USD	részvény index
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
2016.06.14	2016.08.24	határidős	vétel	300 000	EUR	deviza
2016.06.21	2016.08.31	határidős	eladás	2	USD	árupiaci index
2016.06.24	2016.09.16	határidős	vétel	2	USD	részvény index
2016.06.24	2016.07.28	határidős	eladás	130 000	EUR	deviza
2016.07.06	2016.10.07	határidős	eladás	450 000	USD	deviza
2016.07.06	2016.07.08	határidős	vétel	450 000	USD	deviza
2016.07.12	2016.09.07	határidős	vétel	450 000	EUR	deviza
2016.07.12	2016.09.08	határidős	eladás	1	EUR	kötvény futures
2016.07.12	2016.09.07	határidős	eladás	450 000	EUR	deviza
2016.07.15	2016.07.19	határidős	vétel	185 000	EUR	deviza
2016.07.15	2016.09.23	határidős	eladás	185 000	EUR	deviza

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2016.07.20	2016.07.25	határidős	eladás	399 485	EUR	deviza
2016.07.21	2016.09.30	határidős	vétel	1	USD	árupiaci index
2016.07.22	2016.10.14	határidős	eladás	399 485	EUR	deviza
2016.07.26	2016.09.23	határidős	eladás	130 000	EUR	deviza
2016.08.02	2016.09.20	határidős	eladás	1	JPY	kötvény futures
2016.08.02	2016.09.16	határidős	eladás	1	USD	részvény index
2016.08.02	2016.09.16	határidős	eladás	1	EUR	részvény index
2016.08.09	2016.09.16	határidős	vétel	1	EUR	részvény index
2016.08.22	2016.11.25	határidős	eladás	446 561	USD	deviza
2016.08.26	2016.09.16	határidős	vétel	1	USD	részvény index
2016.08.30	2016.09.30	határidős	eladás	1	USD	árupiaci index
2016.08.30	2016.12.30	határidős	vétel	1	USD	árupiaci index
2016.09.07	2016.09.08	határidős	vétel	4	EUR	kötvény futures
2016.09.07	2016.12.08	határidős	eladás	4	EUR	kötvény futures
2016.09.08	2016.09.23	határidős	vétel	130 000	EUR	deviza
2016.09.08	2016.09.21	határidős	vétel	1	USD	kötvény futures
2016.09.08	2016.12.20	határidős	eladás	1	USD	kötvény futures
2016.09.09	2016.09.20	határidős	vétel	1	JPY	kötvény futures
2016.09.09	2016.12.20	határidős	eladás	1	JPY	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
2016.09.22	2017.03.29	határidős	eladás	185 000	EUR	deviza
2016.10.05	2017.01.05	határidős	eladás	450 000	USD	deviza
2016.10.05	2016.10.07	határidős	vétel	450 000	USD	deviza
2016.10.11	2016.12.20	határidős	eladás	3	USD	kötvény futures
2016.10.12	2016.12.20	határidős	eladás	1	JPY	kötvény futures
2016.10.12	2016.10.14	határidős	vétel	399 485	EUR	deviza
2016.10.12	2017.01.12	határidős	eladás	399 485	EUR	deviza
2016.10.19	2016.12.30	határidős	vétel	2	USD	árupiaci index
2016.11.04	2016.12.08	határidős	vétel	2	EUR	kötvény futures
2016.11.04	2016.12.20	határidős	vétel	2	USD	kötvény futures
2016.11.07	2016.12.20	határidős	vétel	1	JPY	kötvény futures
2016.11.07	2016.12.16	határidős	vétel	2	USD	részvény index
2016.11.07	2016.12.16	határidős	vétel	3	USD	részvény index
2016.11.09	2016.12.16	határidős	vétel	2	USD	részvény index
2016.11.09	2016.12.20	határidős	eladás	7	USD	kötvény futures
2016.11.09	2016.12.30	határidős	eladás	2	USD	árupiaci index
2016.11.09	2016.12.30	határidős	eladás	1	USD	árupiaci index
2016.11.10	2017.06.14	határidős	eladás	1 045 195	EUR	deviza
2016.11.11	2016.12.16	határidős	eladás	2	USD	részvény index
2016.11.14	2016.12.16	határidős	eladás	2	USD	részvény index
2016.11.15	2016.12.20	határidős	vétel	4	USD	kötvény futures
2016.11.15	2016.12.16	határidős	eladás	1	USD	részvény index
2016.11.15	2017.01.05	határidős	eladás	210 000	USD	deviza
2016.11.15	2017.01.05	határidős	eladás	370 000	USD	deviza
2016.11.23	2016.12.16	határidős	eladás	2	USD	részvény index
2016.11.24	2017.02.22	határidős	eladás	446 561	USD	deviza
2016.11.29	2016.12.20	határidős	vétel	5	USD	kötvény futures
2016.11.29	2017.03.31	határidős	eladás	4	USD	kötvény futures
2016.12.07	2016.12.08	határidős	vétel	2	EUR	kötvény futures
2016.12.07	2017.03.31	határidős	eladás	2	EUR	kötvény futures
2016.12.13	2017.03.10	határidős	eladás	16 100 000	RUB	deviza
2016.12.13	2016.12.20	határidős	vétel	1	JPY	kötvény futures
2016.12.13	2017.03.31	határidős	eladás	1	JPY	kötvény futures

Nyitott pozíció 2016. év végén

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2017.03.10	határidős	eladás	16 100 000	RUB	deviza
2017.02.22	határidős	eladás	446 561	USD	deviza
2017.01.05	határidős	eladás	210 000	USD	deviza
2017.01.05	határidős	eladás	370 000	USD	deviza
2017.06.14	határidős	eladás	1 045 195	EUR	deviza
2017.01.12	határidős	eladás	399 485	EUR	deviza
2017.01.05	határidős	eladás	450 000	USD	deviza
2017.03.29	határidős	eladás	185 000	EUR	deviza
2017.01.12	határidős	eladás	165 398	EUR	deviza
2017.03.31	határidős	eladás	1	JPY	kötvény futures
2017.03.31	határidős	eladás	2	EUR	kötvény futures
2017.03.31	határidős	eladás	4	USD	kötvény futures

Az Alapkezelő kétfajta származtatott ügyletet kötött: egyrészt tőzsdei határidős pozíciókat jellemzően spekulatív céllal, másrészt deviza határidős ügyleteket spekulatív és fedezeti céllal. (Vagyis a portfólióban lévő deviza (jellemzően EUR, USD és RUB eszközök) határidős eladásával semlegesítette a nem kívánt devizahatást.)

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás 2016-ban nem következett be, új üzletágat 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 Váradi 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 Kustra-t.

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 Premium Rövid Kötvény Alap lett). Az év során az Alapkezelő termékei közül lejárt kettő (Raiffeisen Hozamrögzítő Tőkevédett Alapok Alapja, Raiffeisen 2016 Kötvény Alap), egy pedig megszűntetésre került (Raiffeisen PB Corvinus Alapok Alapja). Az Alapkezelő így az év utolsó napján 17 befektetési alapot kezelt. 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 meginogni 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 kamattól 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 korlátozottá 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 adóbsorolását 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 piaccsökkentésre való gazdaságpolitika (itt elsősorban a bankadó csökkentésére kell gondolni) is.

A teljes év során a magyar állampapírok elvárt hozamait összekötő hozamgörbe lefelé mozdult el, ami azt jelenti, hogy a 10 éves lejáratig az elvárt 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 elvárt 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 elvárt hozamértékek viszonylatában. A többi 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 kötvényvásárlási 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 papírokra is vásárolhat. Sőt, 2016 decemberében a program meghosszabbításáról döntött, igaz a kötvények vásárlásra fordított összeget csökkentették, de egyéb szabályok átirásával 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 meglepetésszerű Trump győzelem okozhatta.

A fejlődő piacokon inkább a helyi ügyek irányították az elvárt hozamok változását. A lengyeleknél a politikai irányváltást, azaz a kevésbé piacbarát kormányzat tevékenységét követte hozamemelkedés, hiszen a gazdasági adataikban jelentős változás nem volt tapasztalható, ráadásul a közép-kelet európai régióban sem volt általános a gyengülő tendencia. A fejlődő gazdaságok piaccal közül még a törököt érdemes megemlíteni, ahol szintén a politikai viharok vitték feljebb az elvárt hozamokat.

A hazai és régiós részvénypiac

A hazai részvénypiac 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 alulműködés megszüntetése, a régió erős makrogazdasági teljesítménye és a várt felminősítés (ami később realizálódott is) tartotta a befektetői fókuszban.

A második negyedévben a hazai részvénypiac 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 részvénytőzsde 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 felmínősítések 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 részvénytőzsde gyakorlatilag folyamatosan emelkedett a negyedik negyedév során. Ebben szerepet játszott a fejlett részvénytőzsdék 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 részvénytőzsde

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

A fejlett európai részvénytőzsdék 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 visszakapaszzkodni. Az EU és az USA piacai 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 negyedévről összességében az mondható el, hogy átlagosan egy szerény negyedéves részvénytőzsdéi emelkedés történt a fejlett piacokon, de elfedi azt a tényt, hogy 2016 minden idők egyik leggyengébben induló éve volt pl. az amerikai részvénytőzsdék tekintetében. A negyedév vesztese pedig végül mégis a japán, illetve az európai részvénytőzsde 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 kitétt a fejlődő gazdaságok lassulásának. Az első negyedév végén talált magára az amerikai részvénytőzsde, nem utolsósorban az amerikai jegybanknak számító intézmény (FED) újabb palfordulásának 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 pánikszerű eladásokat váltottak ki, végül azonban azoknak lett igaza, 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\$/hordó 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 eltérésről 300 dollár felé is emelkedett.

Az év nagy vesztesei 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

A 2015. december 31. és 2016. december 31-e közötti időszakra vonatkozóan a befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők nem merültek fel.

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
Kedvezményezettak 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
Kockázatvállalásért 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 költségtérítése), 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 megfelelt, 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 átvett 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 érhetők 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)

Kitejttség: 4,18%

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: 3

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló mutató az abszolút hozamcélú alapok esetében alkalmazható kockázati mérőszám alapján került meghatározásra. Ez alapján az Alap a 3. kockázati kategóriába tartozik. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 3. kategóriába

történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alap eszközeinek egy része részvényekbe, részvény kitétséget biztosító származtatott pozíciókba és más kockázatos eszközökbe kerül befektetésre. Az Alap 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 kitétségre vonatkozó limit:

Az Alap a Kbfv. 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,

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: 118,03%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2016.12.31-én: 123,72%

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