

Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Nemzetközi Részvény
Alapok Alapja
2015. évi éves jelentéséhez

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alapok Alapja tulajdonosai részére

Az éves jelentésről készült jelentés

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

Az Alapkezelő vezetésének felelőssége az éves jelentésért

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

A könyvvizsgáló felelőssége

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

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

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

Vélemény

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

Egyéb kérdések

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

Budapest, 2016. március 18.



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



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



Tölgyes András
Bejegyzett könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005572

***Raiffeisen Nemzetközi Részvény
Alapok Alapja
Éves jelentés 2015.***

I. A Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-75
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	RSM Audit Hungary Zrt., Tölgyes András
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	részvényalap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap célja, hogy a fejlett részvénypiacok (azon belül elsősorban az amerikai, európai és japán részvénytőzsdék) tendenciáit kihasználva az alapkezelő által ésszerűnek tartott kockázatvállalás mellett a lehető legmagasabb tőkenövekményt érje el. Az alap túlnyomórészt (eszközeinek legalább 80%-ában) olyan befektetési alapok befektetési jegyeit vásárolja, amelyek globális fókusszal rendelkeznek és elsődleges céljuk fejlett piaci részvényekből diverzifikált portfólió felépítése.

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
2015.12.31	6,03%	3,331279 Ft	2 669 190 371 Ft	6,97%
2014.12.31	22,24%	3,141929 Ft	2 077 867 550 Ft	21,37%
2013.12.31	8,68%	2,570317 Ft	1 721 001 257 Ft	19,71%
2012.12.28	3,54%	2,365109 Ft	2 001 740 787 Ft	3,96%
2011.12.30	5,31%	2,284300 Ft	2 526 466 963 Ft	4,85%
2010.12.31	12,02%	2,169090 Ft	3 872 111 484 Ft	19,23%
2009.12.31	19,95%	1,927178 Ft	3 927 283 969 Ft	24,64%
2008.12.31	-35,72%	1,614272 Ft	3 223 030 622 Ft	-30,14%
2007.12.31	-2,82%	2,511512 Ft	4 963 272 499 Ft	-1,85%
2006.12.29	3,86%	2,584495 Ft	5 811 290 707 Ft	5,95%
2005.12.30	23,23%	2,488536 Ft	4 152 621 596 Ft	24,56%
2004.12.31	-4,68%	2,019417 Ft	2 214 257 349 Ft	-0,02%
2003.12.31	19,32%	2,118531 Ft	2 025 084 347 Ft	18,83%
2002.12.31	-28,29%	1,775554 Ft	1 362 155 906 Ft	-29,37%
2001.12.31	-5,43%	2,475907 Ft	1 291 758 570 Ft	-15,05%

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

BEFEKETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2015.01.05.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				1 880 866 039	90,47
RGLAIVA AV	EUR	AT0000AOLSS1	23 178	1 880 866 039	90,47
Banki egyenlegek				202 070 537	9,72
Folyósámla - EUR	EUR			53 391 567	2,57
Folyósámla - HUF	HUF			148 357 439	7,14
Folyósámla - USD	USD			321 531	0,02
Követelések				59 775	0,00
Trailer fee//	HUF			59 775	0,00
Összes eszköz				2 082 996 351	100,19
Kötelezettségek				-3 952 098	-0,19
Egyéb kötelezettségek				-3 952 098	-0,19
Nettó eszközérték				2 079 044 253 HUF	
Unitok száma				662 610 379	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				3,137657 HUF	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2015. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2015. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2014. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	2 080 242	2 079 044	-1 198
<u>Különbözet tételesen:</u>			
1. Pénzeszközök	202 040	202 040	0
2. Értékpapírok	1 880 866	1 880 866	0
3. Követelések/Aktív id.elh.	1 036	90	-946
4. Kötelezettségek/Passzív id.elh.	-3 700	-3 952	-252

Az első forgalmazási napig és a 2014.12.31-ig esedékes elhatárolt folyósámla kamatkülönbözet összege 25 e Ft. A beszámolóban a 2015.01.30-án ténylegesen befolyt 2014.IV.névi trailer fee összege szerepel, míg a nettó eszközérték a 2015.év első forgalmazási napján ismert adatok szerinti kalkulációt tartalmazza. Az ebből adódó különbözet 970 e Ft.

A kötelezettségek és követelések 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 252 e Ft.

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2016.01.04.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				2 384 664 581	89,30
RGLAIVA AV	EUR	AT0000AOLSS1	27 078	2 384 664 581	89,30
Banki egyenlegek				289 295 869	10,83
Folyószámla - EUR	EUR			112 158 698	4,20
Folyószámla - HUF	HUF			176 781 079	6,62
Folyószámla - USD	USD			356 092	0,01
Egyéb eszközök				1 454 225	0,06
Egyéb követelések				1 454 225	0,06
Összes eszköz				2 675 414 675	100,19
Kötelezettségek				-5 126 343	-0,19
Egyéb kötelezettségek				-5 126 343	-0,19
Nettó eszközérték				2 670 288 332 HUF	
Unitok száma				801 266 828	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				3,332583 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.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	2 670 553	2 670 288	-265
<u>Különbözet tételesen:</u>			
1. Pénzeszközök	289 281	289 281	0
2. Értékpapírok	2 384 665	2 384 665	0
3. Követelések/Aktív id.elh.	1 543	1 469	-74
4. Kötelezettségek/Passzív id.elh.	-4 936	-5 127	-191

Az első forgalmazási napig és a 2015.12.31-ig esedékes elhatárolt folyószámla kamatkülönbözet összege 11 e Ft. A beszámolóban a 2016-ban ténylegesen befolyt 2015.IV.névi trailer fee összege szerepel, míg a nettó eszközérték a 2016.év első forgalmazási napján ismert adatok szerinti kalkulációt tartalmazza. Az ebből adódó különbözet 85 e Ft.

A kötelezettségek és követelések 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 191 e Ft.

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	662 610 379
2015. évben eladott befektetési jegyek	601 625 822
2015. évben visszaváltott befektetési jegyek	462 969 373
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.01.04-én	801 266 828
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2016.01.04-én	2 670 288 332
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2016.01.04-én	3,332583

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				0	0,00
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				2 384 664 581	89,30
RGLAIVA AV	EUR	AT0000A0LSS1	27 078	2 384 664 581	89,30
Nettó eszközérték				2 670 288 332	100,00

Az Alap 2014-ben átalakult (nemzetközi) részvény alpból alapok alapja konstrukciójává. Az eredeti (részvény alap) befektetési politikája és (a régi) BAMOSZ besorolása értelmében eszközeinek jellemzően legalább 80%-át részvényekbe, a fennmaradó részt likvid eszközökbe fektette. Az Alapkezelő a piaci helyzet mindenkor megítélésének megfelelően döntött a részvényeknek és egyéb eszközöknek az alap saját tőkéjén belüli arányáról. Kedvező tőkepiaci helyzetben a részvények aránya megközelíthette a 100%-ot is.

Az Alap befektetési céljaiban nem történt gyökeres változás, azok megvalósítási eszközeiben azonban jelentős és fontos változás történt az átalakulás kapcsán.

Az átalakulás időpontjáig (2014. 05. 05) – hasonlóan a 2013. év végéhez - kizárólag tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírokat tartalmazott. Az ide sorolható részvények túlnyomórészt az Alap befektetési fókuszát jelentő vezető fejlett piaci részvénytőzsdéken (USA, Európa, Japán, Kanada tőzsdéin) forogtak. A részvények összesített aránya az átalakulás időpontjában (2014. 05.05) 92,4% volt.

Az Alap stratégiája 2014. május 5.-től megváltozott. Az új stratégia alapján az Alap célja, hogy a fejlett részvénytőzsdék (azon belül elsősorban az amerikai, európai és japán részvénytőzsdék) tendenciáit kihasználva az alapkezelő által ésszerűnek tartott kockázatvállalás mellett a lehető legmagasabb tőkenövekményt érje el. Az alap túlnyomórészt (eszközeinek legalább 80%-ában) olyan befektetési alapok befektetési jegyeit vásárolja, amelyek globális fókusszal rendelkeznek és elsődleges céljuk fejlett piaci részvényekből diverzifikált portfólió felépítése.

Az átalakulást követően a referencia indexnek megfelelően az alap 90%-ban az MSCI Global részvényindexet követő RCM Globál Részvény Alapot tartott, míg a fennmaradó részt likvid eszközökbe fektette. 2015 év végén az alapban a RCM Globál Részvény Alap aránya 89,3% volt, míg a likvid eszközök aránya 10,7%. Az Alapkezelő az Alapban törekedett arra, hogy a referenciaindex, azaz a 90%-os benchmark részvénykittetés szintjén tartsa a mögöttes részvényalap kitétséget.

Súly a portfólióban	2014.06.30	2014.12.31	2015.06.30	2015.12.31
Részvény Alapok	92,3%	90,5%	87,3%	89,3%
RCM Globál Részvény Alap	92,3%	90,5%	87,3%	89,3%
Készpénz	7,7%	9,5%	12,7%	10,7%

Alap	Benchmark	Max. alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
RCM Globál Részvény Alap	100% MSCI AC World	0,75%	Raiffeisen KAG	<p>Az Alap elsősorban globális részvényekbe fektet hosszú távú tőkenövekmény elérése érdekében. Az Alap tőkájének legalább az 51%-át részvényekbe vagy részvényekkel egyenértékű értékpapírokba fekteti. Az Alap más instrumentumokba is fektethet, úgy mint állampapírokba, vállalati kötvényekbe, pénzüpi és likviditási eszközökbe és alapokba.</p>

V. A befektetési alap eredményének alakulása a tárgyidőszakban

2015	Nagyságrend: e Ft
Pénzügyi műveletek bevételei	25 334
Folyószámlakamat	2 484
Értékpapír árf.eredm.	20 485
Deviza árfolyamnyereség	2 365
Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 576
Értékpapír árf.eredm.	322
Deviza árfolyamvesztés	1 254
Egyéb bevételek	9 315
Trailer fee	5 862
Egyéb bevétel	3 453
A működési költségek	48 893
Alapkezelő költsége	39 919
Letétkezelő költsége	4 965
Bankforgalmi jutalék	1
Kéler díj	1
Mérlegvizsgálat	498
Könyvezetés	2 393
MNB Felügyeleti díjak	666
WARP díj	450
Egyéb ráfordítások	1 326
Befektetési alapok különadója	1 326
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	-17 146
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	-17 146
Értékpapírok értékkülönbözete	440 590
<i>Befektetési jegy</i>	440 590
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	440 590

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek	202 040		289 281		10,83%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Befektetési jegy	0	1 880 866	0	2 384 665	89,29%
RGLAIVA AV	0	1 880 866	0	2 384 665	89,29%
Aktív időbeli elhatárolások	0	1036	0	1 543	0,06%
Összesen	0	2 083 942	0	2 675 489	100,18%

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2015. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

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

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

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2015 tőkepiaci folyamatai

A nemzetközi részvénypiac

A nemzetközi részvénypiacok átlagos teljesítményét mérő MSCI World Free Index 2,74%-kal csökkent dollárban kifejezve 2015-ben. Ez szerény részvénypiaci eredmény, de a dollár jelentős 2015-ös erősödése miatt az index nem tükrözi azt a pozitív teljesítményt, ami az Egyesült Államokon kívüli fejlett piacokon (EU, Japán) tapasztalható volt. Az amerikai deviza a legfontosabb devizákkal szemben jelentősen erősödött, az euróval szemben például 10,22%-ot (kivételt a japán jen jelentett, amellyel szembeni az árfolyam gyakorlatilag nem változott). A folyamat legmeghatározóbb oka az amerikai és az európai jegybankok 2015-ös monetáris politikája között meglévő divergencia volt. Az Egyesült Államok jegybankjától a piaci szereplők már 2015 közepe óta várták, hogy szigorítani fogja monetáris kondícióit, míg az európai jegybank az év elején növelte eszközvásárlási programját, amellyel tovább fokozta a likviditást. Okulva a tengerentúlon végbement folyamatból, a piaci szereplők jelentős pénzeket mozgatva európai részvények vásárlásába kezdtek 2015 elején. Bár a jen nem gyengült, a távol-keleti országban a jegybank úgy gondoskodott a jó részvénypiaci hangulatról, hogy maga kezdett el részvényeket (egész pontosan tőzsdén kereskedett részvény alapokat) vásárolni.

A második negyedévtől az európai tőzsdéken komolyabb korrekciókat, az USA-ban pedig vegyes, de egyébként gyenge teljesítményt láthattunk. Az első negyedév európai szárnyalása után az EU tőzsdeindexei esésbe váltottak, és ezért leginkább az euró-dollár keresztárfolyam volt felelős, illetve annak növekvő esélye, hogy Görögország végül elhagyja az eurózónát. A görög adósságprobléma végül 2015 nyár közepén megoldódni látszott. Az EKB márciusban ténylegesen beindított pénzpumpája olyan jól sikerült, hogy a befektetők már annak korai befejezésére kezdtek spekulálni, ami megfordította rövidtávon az euró gyengülő trendjét (ehhez még kellett a vártnál gyengébb első negyedéves amerikai gazdasági teljesítmény is). Mindehhez társult a tőkepiacokra általánosságban jellemző túlárazottság, egyes piacokon jelentkező likviditási problémák (amely a piaci szereplők egyirányú pozícionáltságából adódott), kiegészülve a globális gazdasági aktivitás gyengélkedésével.

A harmadik negyedév végére nem maradt olyan vezető fejlett piaci tőzsde, aminek 2015-ös teljesítménye pozitív tartományban maradt volna. Az esés kiváltó okai közül a két legfontosabb a kínai gazdaság lassulásával kapcsolatos félelmek, illetve a közelgő FED kamatemelés voltak. Bár a Föld második legnagyobb gazdasága hivatalos adatok szerint továbbra is hozza a 7%-os növekedést, ezt egyre többen megkérdőjelezzik, és a zuhanó nyersanyagárakat közvetlen összefüggésbe hozzák a kínai lassulással. Mindezt a volatilitás (árfolyam ingadozás) szintjének megemelkedése kísérte, olyan szintre, amit utóljára 2011-ben láthattunk.

Az igen gyenge harmadik negyedéves teljesítményüket korrigálták a fejlett részvénypiacok az év utolsó negyedében. Így sem sikerült minden tőzsdének pozitív – osztalékkal nem korrigált – hozammal zárnia a 2015-ös évet, és ahol azzal zárt, ott is nagy szerepet játszott az érintett deviza leértékelődése.

A 2009 óta tartó bull (azaz bika) piac megtorpanása több tényezőre vezethető vissza, de a legfontosabb tényező az, hogy az amerikai jegybank 2014. végén leállította eszközvásárlási programját. A tengerentúli piacok azóta nem voltak képesek emelkedésre, csak az egyre gyakrabban bekövetkező korrekciók eltüntetésére. Azaz bár a volatilitás megnőtt, érdemi hozamot nem lehetett realizálni 2015-ben. Igaz ez az európai részvényekre is, az itt bekövetkező emelkedéseket ugyanis az euró dollárral szembeni leértékelődése kompenzálta. USA dollárban kifejezve a vezető részvénypiacok közül mindössze a japán tőzsde zárt nyereséges évet.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2015. Q1	-0,26%	0,44%	3,48%	17,51%	22,03%	10,06%
2015. Q2	-0,88%	-0,23%	1,75%	-7,39%	-8,53%	5,36%
2015. H1	-1,14%	0,20%	5,30%	8,83%	11,62%	15,96%
2015. Q3	-7,58%	-6,94%	-7,35%	-9,45%	-11,74%	-14,07%
2015. Q4	7,00%	6,45%	8,38%	5,38%	11,21%	9,46%
2015. H2	-1,10%	-0,93%	0,41%	-4,58%	-1,85%	-5,94%
2015. év	-2,23%	-0,73%	5,73%	3,85%	9,56%	9,07%

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

forrás: Bloomberg

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A felügyelet 2015 elején hagyta jóvá azokat az Alapkezelő által 2014-ben előkészített változásokat az Alap tájékoztatójára és kezelési szabályzatára vonatkozóan, amelyeket a 2014. évi XVI. Törvény a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról c. jogszabály (Kbtv.) írt elő. Az alapok aktuális tájékoztatója és kezelési szabályzata megtekinthető az Alapkezelő honlapján (alapok.raiffeisen.hu), a Raiffeisen Bank honlapján (www.raiffeisen.hu), és a Felügyelet által üzemeltetett honlapon (www.kozzetetelek.hu).

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 2015-ben.

IX. Az ABAK által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

1. Az ABAK alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2015-ös évre szólóan, rögzített és változó bontásban

	2015. év
Rögzített jövedelem összesen:	187 693 000 Ft
Változó jövedelem összesen:	Nem ismert*
Kedvezményezetttek száma:	29 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 2015-ös időszakra szólóan

	2015. év
ABAK ügyvezetőinek javadalma összesen:	55 176 000 Ft
Az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolóknak a javadalma összesen:	52 658 000 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 2015.12.31-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 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: 5

Az alap befektetési politikájának 2014. májusi változása nyomán a fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató kiszámításához használt múltbeli adatok egy része a jogszabály előírásainak megfelelően, egy mesterséges referencia portfólió teljesítményén alapulnak. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 5. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap eszközeinek túlnyomó része olyan alapokba kerül befektetésre, amelyek részvényekbe fektetnek.

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

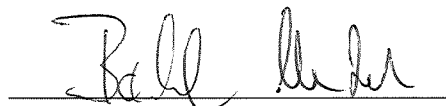
a) A teljes nettósított kockázati kitétségre vonatkozó limit:

Az Alap a Kbfv. rendelkezései szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 130%-át.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2015.12.31-én: 100%**c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2015.12.31-én: 93,38%**

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2015. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2016. március 18.



Bálint Attila Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében