



RSM

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Hozam Prémium
Származtatott Alap 2017. évi éves
jelentéséhez**

TARTALOMJEGYZÉK

Független könyvvizsgálói jelentés

Éves jelentés

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük a Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap (továbbiakban: „az Alap”) 2017. évi éves jelentésének I-VI. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban: „számviteli információk”) könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2017. 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”) összhangban, 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.

A 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 könyvvizsgáló éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége” szakasza tartalmazza.

Függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt-től a vonatkozó, Magyarországon hatályos jogszabályokban és a Magyar Könyvvizsgálói Kamara „A könyvvizsgálói hivatás magatartási (etikai) szabályairól és a fegyelmi eljárásról szóló szabályzata”-ban, valamint az ezekben nem rendezett kérdések tekintetében a Nemzetközi Etikai Standardok Testülete által kiadott „Könyvvizsgálók Etikai Kódexe”-ben (az IESBA Kódex-ben) foglaltak szerint, és megfelelünk az ugyanezen normákban szereplő további etikai előírásoknak 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 független könyvvizsgálói jelentésünk „Vélemény” szakaszában adott véleményünk nem vonatkozik az egyéb információkra, és az egyéb információkra vonatkozóan nem bocsátottunk 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 erről és a hibás állítás jellegéről jelentést tenni.

Az egyéb információkban lényeges ellentmondás, vagy lényeges hibás állítás nem jutott a tudomásunkra, így e 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 kontrollért, 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 közvégtelenül a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felelős a vállalkozás folytatásának elvén alapuló, éves jelentésben közölt számviteli információk összeállításáért. A vezetésnek a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulnia, ha ennek az elvnek az érvényesülését eltérő rendelkezés nem akadályozza, illetve a vállalkozási tevékenység folytatásának ellentmondó tényező, körülmény nem áll fenn.

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.

A Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardok szerinti könyvvizsgálat egésze során szakmai megítélést alkalmazunk, és szakmai szkepticizmust tartottunk fenn.

Továbbá:

- Azonosítjuk és felmérjük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak kockázatait, kialakítjuk és végrehajtjuk az ezen kockázatok kezelésére alkalmas könyvvizsgálati eljárásokat, valamint elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk véleményünk megalapozásához. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának kockázata nagyobb, mint a hibából eredőé, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását;
- Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a belső kontroll hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.
- Értékeljük a vezetés által alkalmazott számviteli politika megfelelőségét és a vezetés által készített számviteli becslések és kapcsolódó közzétételek ésszerűségét.
- Következtetést vonunk le arról, hogy helyénvaló-e a vezetés részéről a vállalkozás folytatásának elvén alapuló, éves jelentésben közölt számviteli információk összeállítása, 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 hívni a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősíteni kell véleményünket. Következtéseink a független könyvvizsgálói jelentésünk dátumáig megszerzett könyvvizsgálati bizonyítékon alapulnak. Jövőbeli események vagy feltételek azonban okozhatják azt, hogy az Alap nem tudja a vállalkozást folytatni.
- Megvizsgáljuk az éves jelentésben közölt számviteli információkat, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárára, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségekre. Megvizsgáljuk, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek-e összeállításra.
- Az irányítással megbízott személyek tudomására hozzuk - egyéb kérdések mellett - a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. által alkalmazott belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is, ha voltak ilyenek.

Budapest, 2018. április 23.



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



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



Kozma Attila Mihály
Bejegyzett könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005847

Raiffeisen Hozam Prémium
Származtatott Alap
Éves jelentés 2017.

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 Társaság neve:	RSM Audit Hungary Zrt.,
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Könyvvizsgáló neve:	Kozma Attila Mihály
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
Harmonizációja:	ABAK-irányelv alapján harmonizált
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamcélú alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

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

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

	Árfolyamváltozás		Árfolyam		Nettó eszközérték
	„A” sorozat	„R” sorozat	„A” sorozat	„R” sorozat	
2017. december 29.	0,97%	-0,27%	1,738379 Ft	0,998482 Ft	4 394 196 379 Ft
2016. december 31.	1,17%		1,721600 Ft		2 886 892 459 Ft
2015. december 31.	-0,64%		1,701623 Ft		3 580 179 408 Ft
2014. december 31.	0,74%		1,712529 Ft		6 924 149 896 Ft
2013. december 31.	0,46%		1,699962 Ft		11 323 177 320 Ft
2012. december 28.	11,99%		1,692106 Ft		12 836 867 322 Ft
2011. december 30.	4,24%		1,510903 Ft		14 125 112 120 Ft
2010. december 31.	6,96%		1,449508 Ft		4 422 049 798 Ft

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 / sorozat indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak. Az Alap 2006. január 13-án, az „R” sorozat 2017. szeptember 22-én indult

II. Vagyonkimutatás

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2017.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				2 076 093 951	71,91
2019/D MÁK	HUF	HU0000403126	200 000 000	199 223 200	6,90
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	237 500 000	296 000 763	10,25
MFB 201021	USD	XS0954674312	270 000	88 602 990	3,07
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	206 490 600	7,15
MFB2.375EUR	EUR	XS1330975977	500 000	165 779 414	5,74
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	1 600 000	33 016 000	1,14
MOL190926	USD	XS0834435702	750 000	242 936 770	8,41
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	8 000 000	39 840 000	1,38
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	360 000	30 240 000	1,05
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	200 000 000	202 865 400	7,03
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	328 080 805	11,36
REPHUN240325	USD	US445545AL04	500 000	162 944 058	5,64
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRC16	16 500 000	80 073 951	2,77
Banki egyenlegek				853 553 615	29,56
Folyószámla - EUR	EUR			102 178 729	3,54
Folyószámla - GBP	GBP			606 712	0,02
Folyószámla - HUF	HUF			426 660 164	14,78
Folyószámla - RUB	RUB			5 899 476	0,20
Folyószámla - USD	USD			318 208 534	11,02
Követelések				312 162 876	10,81
Határidős ügyletek				848 649	0,03
Egyéb követelések				311 314 227 ^F	10,78
Összes eszköz				3 241 810 442	112,28
Kötelezettségek				-354 551 508	-12,28
Egyéb kötelezettségek				-315 023 284	-10,91
Határidős ügyletek				-39 528 224	-1,37
Nettó eszközérték				2 887 258 934	HUF
Unitok száma				1 676 362 213	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,722336	HUF

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

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

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbszet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	2 886 937	2 887 259	322
<u>Különbszet tételesen:</u>			
Értékpapírok	2 075 772	2 076 094	322
Folyószámla	853 543	853 543	0
Követelések és Aktív elhatárolás	155 810	311 301	155 491
Kötelezettségek és Passzív elhat.	-159 508	-314 999	-155 491
Határidős ügyletek	-38 680	-38 680	0

A folyószámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések a beszámolóban pedig az aktív időbeli elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2016.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbszet összege 3 e Ft. A kamatozó értékpapírok esetén a NEÉ kimutatás a 2017. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2016.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség 322 e Ft.

BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2018.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				3 878 190 367	88,41
2019/D MÁK	HUF	HU0000403126	200 000 000	199 905 800	4,56
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	237 500 000	286 769 138	6,54
2022/A MÁK	HUF	HU0000402524	400 000 000	520 247 200	11,86
CRO191105USD	USD	XS0464257152	2 000 000	561 679 776	12,80
EXIM 180212	USD	XS0864511588	700 000	185 893 402	4,24
MFB 201021	USD	XS0954674312	270 000	77 175 341	1,76
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	203 718 600	4,64
MFB2.375EUR	EUR	XS1330975977	500 000	166 744 755	3,80
MOL TRV 2017	HUF	HU0000153937	3 016 875	72 525 675	1,65
MOL190926	USD	XS0834435702	1 400 000	391 483 316	8,92
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	20 758 000	95 071 640	2,17
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	615 000	65 928 000	1,50
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	298 313 085	6,80
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	75 944 756	1,73
SERB 181203	USD	XS0995679619	2 500 000	668 863 997	15,25
WABERER EUR	HUF	HU0000120720	590	7 925 886	0,18
Banki egyenlegek				509 791 766	11,62
Folyószámla - EUR				93 134 543	2,12
Folyószámla - GBP				586 344	0,01
Folyószámla - HUF				371 170 216	8,46
Folyószámla - RUB				11 083 116	0,25
Folyószámla - TRY				31 340	0,00
Folyószámla - USD				33 786 207	0,77
Követelések				17 829 770	0,41
Határidős ügyletek				17 829 770	0,41
Egyéb eszközök				0	0,00
Összes eszköz				4 405 811 903	100,44
Kötelezettségek				-19 094 985	-0,44
Egyéb kötelezettségek				-5 008 986	-0,12
Határidős ügyletek				-14 085 999	-0,32
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap A sorozat					
Nettó eszközérték				2 415 523 685 HUF	
Unitok száma				1 391 482 424	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,735935 HUF	
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap R sorozat					
Nettó eszközérték				1 971 193 233 HUF	
Unitok száma				1 976 815 368	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				0,997156 HUF	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2018. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2018. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2017. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2018. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2017. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté váltak. Az ebből adódó eltérés 60 e Ft

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	4 385 352	4 386 717	1 365
Különbözet tételesen:			
Értékpapírok	3 877 520	3 878 190	670
Folyószámla	416 243	416 243	0
Követelések és Aktív elhatárolás	100 616	93 549	-7 067
Kötelezettségek és Passzív elhat.	-12 771	-5 009	7 762
Határidős ügyletek ügyletek	3 744	3 744	0

A folyószámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések a beszámolóban pedig az aktív időbeli elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2017.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbség összege nem éri el az ezer forintot. A kamatozó értékpapírok esetén a NEÉ kimutatás a 2017. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2017.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség 670 e Ft. A beszámolóban a követelések és a kötelezettségek között szerepelnek a 2017.12.31-én még nyitott határidős futures ügyletek tárgyév során naponta elszámolt változó letétei, amelyek a NEÉ kimutatásban a tárgyévi bevételek és költségek között kerültek elszámolásra. Ezen ügyletekből adódó követelés 7.031 e Ft, míg az ebből adódó kötelezettség 7.914 e Ft.

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap A sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án	1 676 362 213
2017. évben eladott befektetési jegyek	209 448 521
2017. évben visszaváltott befektetési jegyek	494 328 310
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2018.01.02-án	1 391 482 424
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2018.01.02-án	2 415 523 685
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2018.01.02-án	1,735935

Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap R sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án	-
2017. évben eladott befektetési jegyek	1 980 920 295
2017. évben visszaváltott befektetési jegyek	4 104 927
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2018.01.02-án	1 976 815 368
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2018.01.02-án	1 971 193 233
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2018.01.02-án	0,997156

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				2 685 374 827	61,22
CRO191105USD	USD	XS0464257152	2 000 000	561 679 776	12,80
MFB 201021	USD	XS0954674312	270 000	77 175 341	1,76
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	203 718 600	4,64
MFB2.375EUR	EUR	XS1330975977	500 000	166 744 755	3,80
MOL TRV 2017	HUF	HU0000153937	3 016 875	72 525 675	1,65
MOL190926	USD	XS0834435702	1 400 000	391 483 316	8,92
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	20 758 000	95 071 640	2,17
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	615 000	65 928 000	1,50
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	298 313 085	6,80
RUSGV180315	RUB	RU000AQJRCJ6	16 500 000	75 944 756	1,73
SERB 181203	USD	XS0995679619	2 500 000	668 863 997	15,25
WABERER EUR	HUF	HU0000120720	590	7 925 886	0,18
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				1 192 815 540	27,19
2019/D MÁK	HUF	HU0000403126	200 000 000	199 905 800	4,56
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	237 500 000	286 769 138	6,54
2022/A MÁK	HUF	HU0000402524	400 000 000	520 247 200	11,86
EXIM 180212	USD	XS0864511588	700 000	185 893 402	4,24
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				3 636 739 166	82,90
2019/D MÁK	HUF	HU0000403126	200 000 000	199 905 800	4,56
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	237 500 000	286 769 138	6,54
2022/A MÁK	HUF	HU0000402524	400 000 000	520 247 200	11,86
EXIM 180212	USD	XS0864511588	700 000	185 893 402	4,24
CRO191105USD	USD	XS0464257152	2 000 000	561 679 776	12,80
MFB 201021	USD	XS0954674312	270 000	77 175 341	1,76
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	203 718 600	4,64
MFB2.375EUR	EUR	XS1330975977	500 000	166 744 755	3,80
MOL190926	USD	XS0834435702	1 400 000	391 483 316	8,92
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	298 313 085	6,80
RUSGV180315	RUB	RU000AQJRCJ6	16 500 000	75 944 756	1,73
SERB 181203	USD	XS0995679619	2 500 000	668 863 997	15,25
Nettó eszközérték / Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap A sorozat				2 415 523 685	100,00
Nettó eszközérték / Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap R sorozat				1 971 193 233	

Megjegyzés: az egyes értékpapír kategóriák között vannak átfedések, egy értékpapír több kategóriába is tartozhat.

Az Alap kamatozó eszközökbe, kollektív befektetési értékpapírokba, részvényekbe és származtatott ügyletekbe fektethet. 2017. első féléve során az Alap vagyona átruházható értékpapírokban volt, magyar és külföldi államkötvényekben, valamint vállalati kötvényekben, továbbá részvény és származtatott ügyleteket is kötött.

2017. első félévének végén az Alap vagyonának nagyrésze (80%) kötvény típusú instrumentumokba volt befektetve, ezen belül a legnagyobb súlyt a Magyar Állam által kibocsátott vagy garantált értékpapírok adták. Az alap ezen túl vállalati-, valamint külföldi államkötvényekbe is befektetett.

Az Alap a félév során változó mértékű devizakitettséggel rendelkezett (euró, dollár, rubel és török líra), valamint határidős ügyleteken keresztül részvénypiaci (S&P500 és EuroSTOXX 50 index), kötvénypiaci (német és amerikai 10 éves államkötvény eladási), valamint árupiaci (arany vételi) pozíciókat is tartott.

Az Alap egyes eszközkategóriák közötti összetétele nem változott jelentősen 2017 második félévében, legnagyobb súllyal (év végén 82,9%-ban) továbbra is a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok rendelkeztek. Ezeken belül leginkább állampapírok voltak megtalálhatók, illetve kisebb mértékben állam által garantált és vállalati kötvények.

Az Alap ezen túl magyar vállalatok részvényeit tartotta, továbbá származtatott ügyleteken keresztül részvénytársasági index, kötvénytársasági és áruvály (arany) pozíciókkal is rendelkezett. Az Alap ezen túl devizapozíciókat is tartott (dollár, euró, rubel és török líra) határidős és azonnali vály ügyleteken keresztül.

V. A befektetési alap eredményének alakulása a tárgyidőszakban

2017	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	249 332
Kapott kamat értékpapírok után	70 304
Folyószámlakamat	304
Kapott/járó osztalék részesedés	3 693
Swap ügylet kamatbevétele	
Értékpapír értékesítéséből származó árfolyam nyereség	9 416
Futures ügyletekből származó árfolyamnyereség	32 919
Forward ügyletek árfolyamnyeresége	96 227
Árfolyamkülönbözlet	36 469
Betétek után járó kamat	0
Pénzügyi műveletek ráfordításai	103 667
Fizetett folyószámla kamat	91
Értékpapír értékesítéséből származó árfolyam veszteség	15 978
Futures ügyletek árfolyamvesztesége	27 862
Forward ügyletek árfolyamvesztesége	7 079
Árfolyamkülönbözlet	52 657
Egyéb bevételek	0
Egyéb bevételek	0
A működési költségek	48 810
Bankforgalmi jutalék	177
Alapkezelési díj	39 092
Letétkezelési díj	2 908
Futures ügyletek díja	2 031
KELER díj	106
WARP díj	624
LEI kód fenntartási költsége	27
Könyvvizsgálónak fizetendő díj	489
Könyvvezetés	2 393
Értékpapír mozgatás költsége	131
Felügyeleti díj (MNB)	832
Egyéb ráfordítások	1 466
Befektetési alap különadója	1 466
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	95 389
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	95 389
Értékpapírok értékkülönbözete	-32 635
<i>Kötvények</i>	-47 324
- kamatokból, osztalékból	42 193
- egyéb	-89 517
<i>Részvények</i>	14 689
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	14 689

Tőkeszámla változásai 2017. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
Pénzeszközök	853 543		416 243		9,49%
ebből: lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Államkötvény	0	1 066 116	0	2 797 064	63,79%
2019/D MÁK	0	199 216	0	199 906	4,56%
2020/A MÁK	0	295 902	0	286 672	6,54%
2022/A MÁK	0	0	0	520 094	11,86%
CRO191105USD	0	0	0	561 582	12,81%
EXIM180212	0	0	0	185 866	4,24%
REPHUN231122	0	328 033	0	298 271	6,80%
REPHUN240325	0	162 923	0	0	0,00%
RUSGV180315	0	80 042	0	75 915	1,73%
SERB181203	0	0	0	668 758	15,25%
Egyéb kötvények	0	906 560	0	839 005	19,13%
MFB180416	0	206 470	0	203 698	4,64%
MFB201021	0	88 590	0	77 163	1,76%
MFB2.375EUR	0	165 759	0	166 724	3,80%
RBI20170922	0	202 843	0	0	0,00%
MOL190926	0	242 898	0	391 420	8,93%
Részvények	103 096	0	241 451	0	5,50%
MOL DEMAT	33 016	0	0	0	0,00%
MOL TRV 2017	0	0	72 525	0	1,65%
MTELEKOM	39 840	0	95 072	0	2,17%
OTP DEMAT	30 240	0	65 928	0	1,50%
WABERER EUR	0	0	7 926	0	0,18%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei	tőzsdén kiv.	tőzsdei	tőzsdén kiv.	
Határidős ügyletek	-1 267	-37 413	-4 199	7 943	0,09%
Devizára kötött forward	0	-37 413	0	7 943	0,18%
EURUSD170208	0	-7 828	0	0	0,00%
USD170222FWD	0	-29 939	0	0	0,00%
USD170531FWD	0	-435	0	0	0,00%
RUB170310FWD	0	777	0	0	0,00%
EUR170308FWD	0	-59	0	0	0,00%
EUR170308FWD	0	71	0	0	0,00%
EUR180221FWD	0	0	0	-400	-0,01%
USD180418FWD	0	0	0	-1 190	-0,03%
USD180523FWD	0	0	0	-3 141	-0,07%
USD180926FWD	0	0	0	8 236	0,19%
USD181203FWD	0	0	0	9 218	0,21%
TRY180117FWD	0	0	0	-4 780	-0,11%
Futures ügyletek	-1 267	0	-4 199	0	-0,09%
TYH7CMDTY	-257	0	0	0	0,00%
ESH7INDEX	-1 010	0	0	0	0,00%
GCG8CMDTY	0	0	-2 192	0	-0,05%
TYH8CMDTY	0	0	-894	0	-0,02%
RXH8CMDTY	0	0	307	0	0,01%
RXH8CMDTY	0	0	68	0	0,00%
GVH8INDX	0	0	-1 488	0	-0,03%
Aktív időbeli elhatárolások	0	30	0	23	0,00%
Követelések		155 780	0	100 593	2,29%
Kötelezettségek és passzív időbeli elhatárolások	0	-159 508	0	-12 771	-0,29%
Összesen	101 829	2 785 108	237 252	4 148 100	100,00%

VI. Származtatott ügyletek

2017. évi kötött ügyletek

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2017.01.03	2017.03.08	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2017.01.05	2017.03.31	határidős	vétel	5	USD	kötvény futures
2017.01.05	2017.03.31	határidős	eladás	3	EUR	kötvény futures
2017.01.25	2017.04.30	határidős	vétel	4	USD	árupiaci index
2017.01.27	2017.03.10	határidős	vétel	16 100 000	RUB	deviza
2017.01.31	2017.03.17	határidős	eladás	2	USD	részvény index
2017.01.31	2017.04.30	határidős	vétel	2	USD	árupiaci index
2017.02.06	2017.03.08	határidős	vétel	325 854	EUR	deviza
2017.02.10	2017.06.30	határidős	eladás	1	EUR	kötvény futures
2017.02.21	2017.02.22	határidős	vétel	300 000	USD	deviza
2017.02.21	2017.08.23	határidős	eladás	1 200 000	USD	deviza
2017.02.21	2017.06.30	határidős	vétel	2	USD	árupiaci index
2017.02.24	2017.06.30	határidős	eladás	1	EUR	kötvény futures
2017.03.07	2017.08.23	határidős	eladás	450 000	USD	deviza
2017.03.07	2017.09.13	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2017.03.07	2017.03.31	határidős	vétel	3	EUR	kötvény futures
2017.03.07	2017.06.30	határidős	eladás	3	EUR	kötvény futures
2017.03.14	2017.09.13	határidős	eladás	1 000 000	EUR	deviza
2017.03.14	2017.04.30	határidős	eladás	6	USD	árupiaci index
2017.03.14	2017.06.30	határidős	eladás	2	USD	árupiaci index
2017.03.14	2017.03.31	határidős	vétel	5	USD	kötvény futures
2017.03.14	2017.06.30	határidős	eladás	5	USD	kötvény futures
2017.03.14	2017.06.30	határidős	eladás	5	USD	kötvény futures
2017.03.16	2017.06.16	határidős	vétel	6	EUR	részvény index
2017.03.22	2017.09.13	határidős	vétel	500 000	EUR	deviza
2017.04.06	2017.06.30	határidős	eladás	3	EUR	kötvény futures
2017.04.06	2017.06.30	határidős	eladás	5	USD	kötvény futures
2017.04.21	2017.09.13	határidős	eladás	500 000	EUR	deviza
2017.05.04	2017.06.16	határidős	vétel	5	EUR	
2017.05.11	2017.12.29	határidős	vétel	2	USD	árupiaci index
2017.05.12	2017.09.13	határidős	vétel	200 000	EUR	deviza
2017.05.24	2017.08.23	határidős	vétel	450 000	USD	deviza
2017.05.29	2017.05.31	határidős	vétel	1 940 000	USD	deviza
2017.05.29	2017.08.23	határidős	eladás	1 940 000	USD	deviza
2017.06.08	2017.06.30	határidős	vétel	8	EUR	kötvény futures
2017.06.08	2017.09.11	határidős	eladás	8	EUR	kötvény futures
2017.06.14	2017.09.30	határidős	vétel	4	EUR	részvény index
2017.06.14	2017.12.29	határidős	vétel	1	USD	árupiaci index
2017.06.19	2017.09.30	határidős	vétel	11	EUR	részvény index
2017.06.19	2017.06.30	határidős	vétel	15	USD	kötvény futures
2017.06.19	2017.09.29	határidős	eladás	15	USD	kötvény futures
2017.06.28	2017.09.11	határidős	vétel	8	EUR	kötvény futures
2017.06.29	2017.09.29	határidős	eladás	4	USD	kötvény futures
2017.06.30	2017.09.29	határidős	eladás	6	USD	kötvény futures
2017.07.05	2017.08.23	határidős	vétel	200 000	USD	deviza
2017.07.05	2017.09.30	határidős	vétel	4	EUR	részvény index
2017.07.10	2017.09.29	határidős	vétel	15	USD	kötvény futures
2017.07.10	2017.12.29	határidős	vétel	3	USD	árupiaci index
2017.08.21	2017.08.23	határidős	vétel	1 500 000	USD	deviza
2017.08.21	2017.08.23	határidős	vétel	440 000	USD	deviza
2017.08.21	2017.08.23	határidős	vétel	1 000 000	USD	deviza
2017.08.21	2017.11.29	határidős	eladás	1 500 000	USD	deviza
2017.08.21	2018.05.23	határidős	eladás	1 440 000	USD	deviza

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2017.08.24	2017.09.13	határidős	vétel	300 000	EUR	deviza
2017.09.08	2017.11.29	határidős	vétel	600 000	USD	deviza
2017.09.13	2017.11.12	határidős	eladás	3	EUR	kötvény futures
2017.09.14	2017.09.30	határidős	eladás	19	EUR	részvény index
2017.09.14	2017.12.15	határidős	vétel	19	EUR	részvény index
2017.09.14	2018.01.17	határidős	vétel	1 220 000	TRY	deviza
2017.09.14	2017.12.29	határidős	eladás	3	USD	árupiaci index
2017.09.15	2017.11.12	határidős	eladás	3	EUR	kötvény futures
2017.09.18	2017.09.29	határidős	vétel	10	USD	kötvény futures
2017.09.18	2017.12.29	határidős	eladás	10	USD	kötvény futures
2017.09.18	2017.12.29	határidős	eladás	3	USD	árupiaci index
2017.09.18	2018.04.18	határidős	eladás	800 000	USD	deviza
2017.09.18	2018.02.21	határidős	eladás	800 000	EUR	deviza
2017.09.26	2017.12.29	határidős	eladás	2	USD	árupiaci index
2017.09.27	2017.12.29	határidős	eladás	2	USD	árupiaci index
2017.11.07	2017.11.12	határidős	eladás	1	EUR	kötvény futures
2017.11.08	2017.11.12	határidős	eladás	1	EUR	kötvény futures
2017.11.16	2017.12.29	határidős	eladás	3	USD	árupiaci index
2017.11.16	2017.12.15	határidős	vétel	13	EUR	részvény index
2017.11.16	2017.12.29	határidős	eladás	7	USD	kötvény futures
2017.11.22	2017.12.11	határidős	eladás	1	EUR	kötvény futures
2017.11.29	2017.12.29	határidős	vétel	7	USD	árupiaci index
2017.11.29	2018.02.26	határidős	eladás	7	USD	árupiaci index
2017.11.29	2017.12.29	határidős	vétel	17	USD	kötvény futures
2017.11.29	2018.03.20	határidős	eladás	17	USD	kötvény futures
2017.12.06	2017.12.11	határidős	vétel	9	EUR	kötvény futures
2017.12.06	2018.03.12	határidős	eladás	9	EUR	kötvény futures
2017.12.14	2017.12.15	határidős	eladás	32	EUR	részvény index
2017.12.14	2018.03.16	határidős	vétel	32	EUR	részvény index
2017.12.15	2018.03.12	határidős	eladás	2	EUR	kötvény futures
2017.12.21	2018.09.26	határidős	eladás	2 200 000	USD	deviza
2017.12.21	2018.12.03	határidős	eladás	2 500 000	USD	deviza

Nyitott pozíció 2018.01.02. állapot szerint:

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2018.09.26	határidős	eladás	2 200 000	USD	deviza
2018.12.03	határidős	eladás	2 500 000	USD	deviza
2018.02.21	határidős	eladás	800 000	EUR	deviza
2018.04.18	határidős	eladás	800 000	USD	deviza
2018.01.17	határidős	vétel	1 220 000	TRY	deviza
2018.05.23	határidős	eladás	1 440 000	USD	deviza
2018.02.26	határidős	eladás	7	USD	árupiaci index
2018.03.12	határidős	eladás	9	EUR	kötvény futures
2018.03.12	határidős	eladás	2	EUR	kötvény futures
2018.03.20	határidős	eladás	17	USD	kötvény futures
2018.03.16	határidős	vétel	32	EUR	részvény index

2017-ben az Alap két típusú származtatott eszközt használt. Az év során – spekulatív céllal – részvényindexre, árupiaci indexekre, valamint kötvényekre szóló tőzsdei határidős (futures) pozíciókat vett fel.

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

Az Alap nem adott kölcsönbe sem értékpapírt, sem árut, illetve az Alap nem alkalmazott sem értékpapír-finanszírozási, sem teljes hozamcsereügyleteket 2017-ben (ezáltal nem alkalmazott biztosíték kibocsátót, illetve ezzel kapcsolatos szerződő fél sincs).

Az Alapkezelő 2017 tavaszán kérelmezte az Alap kezelési szabályzatának módosítását, amelyet a Felügyelet H-KE-III-299/2017. számú határozattal hagyott jóvá. A 2017.07.03-tól hatályos változások az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2015/2365 Rendelete (2015. november 25.) az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló jogszabálynak való megfelelést szolgálták. A változtatás kizárja a fenti ügyletek alkalmazását az Alap kezelése során a jövőre (illetve az azzal ellentétes módosításig) vonatkozóan is.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás 2017-ben nem következett be, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. Az Alapkezelő ugyanakkor 2017 végén kezdeményezte a Felügyeletnél a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény hatálya alá tartozó portfóliókezelési tevékenységre vonatkozó engedélyének visszavonását (az Alapkezelő esetében ez a nyugdíjpénztári vagyonkezelést jelentette kizárólag). A Felügyelet 2018. február 13-án született H-EN-III-68/2018. számú határozatában döntött a tevékenység visszavonásáról, az Alapkezelő portfóliókezelési tevékenységet 2018-tól így már nem végez.

Az Alapkezelő 2017-ben új alapot nem indított, azonban jelentősen módosította több alapjának befektetési stratégiáját, amely nem egy esetben az Alap nevének megváltozásával is járt (Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja, Raiffeisen Perspektíva EUR Alapok Alapja, Raiffeisen Alapok Alapja – Konvergencia, Raiffeisen PB Rajna Alapok Alapja). Sor került a Raiffeisen Részvény Alap ÁÉKBV alappá alakítására, illetve két likviditási alap (a Raiffeisen Likviditási Alap és a Raiffeisen Betét Alap) beolvasztására a Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alapba. Az Alapkezelő így az év végén 15 befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya viszont emelkedett, a 2016. év végi 137,7 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 155 milliárd forintra nőtt. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2,61%-ra emelkedett a 2016. év végi 2,48%-ról.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2017-es év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

Gyengén kezdte az évet a magyar állampapírpiac 2017-ben. Az MNB ugyan tovább növelte a bankrendszer likviditását azzal, hogy a nála elhelyezhető betétek összegét egyre lejjebb tolta, ami nyomás alatt tartotta a rövid futamidejű állampapírok elvárt hozamát, a hozamgörbe 2-3 éven felüli szegmense esetében viszont elvárt hozamemelkedés következett be. A negatív, árfolyam veszteséggel járó folyamat mögött a világszerte és Magyarországon is a megváltozó inflációs várakozások álltak. Az első negyedév során a FED újabb kamatemelést hajtott végre, az Európai Központi Bank pedig olyan jelzéseket küldött, hogy hamarosan Európában is eljöhethet a monetáris szigorítás ideje.

Az inflációs várakozások tekintetében a piac szempontjából pozitív változás következett be a második negyedévben, nem csak idehaza, de globálisan is. Az olaj árának kiújult csökkenése, a tartósan 50 dollár alatti olajárat előrejelző elemzések megjelenése, illetve abba

vetett hit gyengülése, hogy az inflatorikus gazdaságpolitikai döntések a jegybanki politikák változásával együtt nemsokára érdemben magasabb kamatkörnyezetet eredményeznek, kedvező környezetet teremtettek a hozamcsökkenésnek.

A harmadik negyedév igen erőre sikeredett. Az MNB a monetáris kondíciók további lazításán fáradozott. Az ok vélhetően a nyári időszakban bekövetkezett jelentős forint erősödés volt, ami vélhetően túl ment az MNB tűréshatárán. A trend megtörésére az MNB az overnight betéti kamaton igazított, illetve jelezte, hogy az FX swap tenderek mennyiségét és lejáratait is növelik. Összességében már a döntést megelőző kommunikáció is megtette a hatását és a forint 311-ig gyengült az euróval szemben, az elvárt hozamok pedig jelentősen csökkentek, különösen a hozamgörbe „hosszú” végén.

Ezekkel, és az év végi további lépésekkel (jelzálogkötvények másodpiaci vásárlásáról döntött) jelentősen eltért a hazai jegybanki politika mind a régiótól, mind pedig az inkább a szigorítás felé tendáló fejlett piaci folyamatoktól. Ennek oka az eltérő inflációs célokban keresendő, illetve abban, hogy a magyar jegybank másképp látja a feszes munkaerőpiac okozta inflációs kockázatokat. Mindenesetre a hazai kötvénypiacnak kedvezett, az újra egy erős évet tudott zárni.

A hazai állampapírpiacon átlagos teljesítményét reprezentáló MAXC index értéke végül 5,9%-kal emelkedett 2017-ben.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamatt
2017. Q1	0,17%	0,17%	0,09%	308,70	0,90%
2017. Q2	1,87%	1,71%	0,02%	308,87	0,90%
2017. Q3	2,52%	2,31%	0,08%	311,23	0,90%
2017. Q4	1,72%	1,57%	0,02%	310,14	0,90%
2017. évi változás	6,41%	5,88%	0,20%		

forrás: MNB, Bloomberg

A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacon talán legfontosabb folyamat 2017-ben az amerikai kamatemelési ciklus folytatódása volt. Az Egyesült Államok jegybankjának szerepét betöltő Federal Reserve három alkalommal is kamatot emelet az év során, ezzel az 1,25%-1,50% közötti sávba hozva a dollár alapkamatát. A hosszabb kötvényhozamok mozgása azonban már nem volt ennyire egyértelmű. Az év során a kétéves hozam tudott csak úgy-ahogy emelkedő trendet fenntartani. Az 5 vagy a 10 éves lejárat azonban szeptemberben például éves mélypontján volt, és csak az utolsó negyedév során tudott érdemben emelkedni. A tízéves hozam így is kicsivel az éve eleji szintje alatt zárta 2017-et. E mögött az új republikánus kormányzattal kapcsolatos pozitív várakozások folyamatos kiárazódása, és ezzel együtt az amerikai gazdaságpolitika irányával kapcsolatos egyre nagyobb bizonytalanság beárazódása húzóerőként, illetve a gyengébb inflációs adatok, amelyek a FED jövőbeli kamatvárakozásainak hitelességét is csökkentette a piac szemében.

A másik nagy fontos tartalomképzőben, az euróban denominált államkötvények hozamai sem mutattak egyértelmű trendet az év során. Ha csak a legjobb referenciának tekinthető tízéves német hozamok év eleji és év végi értékét vesszük össze, akkor egy jelentősebb emelkedést láthatunk ugyan, azonban ez a kép csalóka, mivel az említett mozgás már gyakorlatilag január végére lezajlott, ezután egy sávban mozogtak a kamatok. A térséggel kapcsolatos befektetői spekulációk középpontjában az Európai Központi Bank monetáris lazításának kivezetése állt. Az EKB lassan már éveken van lemaradva a FED mögött a monetáris politikai ciklust nézve, és a régiós makro adatok is a QE megszüntetésének egyre közelebb kerülését jelzik. Ennek ellenére az EKB még nem állt elő sok konkrétummal, ami teret hagyott a piaci spekulációnak és az ezt követő árfolyammozgásoknak is. Ezek a spekulációk azonban még egyelőre távolabbi QE kivezetést várnak, ami oldalazó hozamszintekben mutatkozott meg, dacára a régió folyamatosan javuló makrogazdasági adatainak.

2017-et illetően így nem beszélhetünk igazi bull piacról a nemzetközi kötvénypiacon, bár az egyre inkább forduló jegybanki hozzáálláshoz képest kissé talán meglepő módon igazán negatív sem volt a teljesítmény.

A hazai részvénypiac

A kiugró 2015-ös és 2016-os teljesítmény után abszolút és relatív értelemben is gyengén kezdte a 2017-es évet a hazai részvénypiac. A BUX indexet korábban a korábbi alulsúlyozottság megszüntetése, a régió erős makrogazdasági teljesítménye és a várt felminősítés tartotta a befektetői fókuszban, aminek hatása 2016 végére, úgy tűnik, beárazódott. Komolyabb vállalati hír híján így elsősorban a régiós átallokálás befolyásolták a teljesítményét. 2017. első negyedévében megfordult a korábbi tendencia, és a befektetők újra a lengyel piacot kezdték preferálni a magyarral szemben. Az sem segített, hogy bár volt gazdasági növekedés 2016-ban Magyarországon, annak mértéke régiós összehasonlításban gyenge volt és elmaradt a várakozásoktól is.

A következő hónapokban a korábban megszokott mutató formáját hozta a BUX felülteljesítve a fejlődő és fejlett piacok jelentős részét. Az emelkedésben nagy szerepe volt az OTP részvényének. A bankszektor globálisan jól teljesített, amiben az emelkedő kamatkörnyezet befektetői víziójának játszott fontos szerepet. Segítette az emelkedést az is, hogy végre a hazai makrogazdasági számok is felülteljesítést kezdtek mutatni, illetve az, hogy a nagy „vetélytárs” lengyel piac veszített lendületéből.

Követve a nemzetközi trendet a BUX értéke átlépte a 40.000 pontot az utolsó negyedévben, december végére azonban, egy érdemi korrekciót követő év végi hajrázás után, az alatt zárt. Az időszak globálisan is a részvényekről szólt, de a BUX index teljesítménye így is erősnek számított. Az éves szinten 30%-ot dráguló OTP mellett a kispapírok voltak a reflektorfényben, nem feltétlenül fundamentális változásoktól hajtva.

A hazai részvénypiac átlagos teljesítményét reprezentáló BUX értéke 2017-ben végül 23%-kal zárt magasabban 2016 végéhez képest.

A nemzetközi részvénypiac

Különös piaci megrázkódtatást eredményező gazdasági, piaci és politikai esemény nélkül zárult 2017, így a fejlett piacok összességében újra egy erős évet zárhattak. Bár bőven lett volna ok a befektetői aggodalomra (monetáris szigorítás, geopolitikai kockázatok), a piaci „nyugalom” feltűnően magas maradt, ami az igen alacsony piaci árfolyam ingadozásban (volatilitásban) öltött testet.

Továbbra is kedvező képet festett a világgazdaság aktuális helyzete, a fontosabb makrogazdasági adatok minden fontos régióban javulást mutattak (vagy jobbak lettek a várakozásoknál). Jól teljesített a világgazdaság szempontjából meghatározó amerikai gazdaság (hozta a 3% körüli szokásos növekedést), de ennél fontosabb volt, hogy az európai gazdaság is erős adatokat produkált. A FED így a vártan megfelelően folytathatta kamatemelési lépéseit. Az év végén Donald Trump hivatalosan is bejelentette, hogy Jerome Powell jelöli a FED elnöki pozíciójára, akitől az aktuális monetáris politika folytatását várták. Az Európai Központi Bank esetében még nem egy esetleges kamatemelés, hanem a kötvényvásárlási program jövője volt a fő kérdés. Az EKB végül ugyan felére csökkentette a vásárolni kívánt mennyiséget, de egyúttal meg is hosszabbították a programot, illetve nyitva hagyták a program további folytatásának lehetőségét is. Ezzel az EKB is rálépett a monetáris lazítás kivezetésének útjára, ám egy rendkívül óvatos módon. Ezzel a részvénypiacokra kevésbé hatott, viszont jelentősen hozzájárult az euro dollárral szembeni erősödéséhez, ami talán az év egyik legnagyobb meglepetése volt. Mindeközben a vállalati számok minden régióban jól alakultak. A kedvező világgazdasági kép, erős vállalati teljesítmény és gyengébb dollár által jellemzett környezetben a fejlődő részvénypiacoknak még a fejlett társaikénál is jobb éve volt. Az évet több geopolitikai kockázat „színesítette” (az észak-korai rakétakísérletek és annak nyomán erősödő háborús félelmek, a közel-keleti válság vagy éppen a katalán elszakadási kísérlet), ezeknek azonban nem volt tartós piaci reakciója.

A fejlett piacok átlagos teljesítményét mérő MSCI World index dollárban mérve 20,1%-ot emelkedett, forintban kifejezve azonban – a dollár gyengülése miatt – csak 5,9%-ot.

Árupiaci változások

Az aggregált nyersanyagpiaci indexek 2017-ben dollárban mérve jelentős kilengésekkel ugyan, de többnyire emelkedtek. A fontosabb aggregátumokat megvizsgálva látható, hogy a különböző típusú nyersanyagok meglehetősen eltérő eredményt mutattak az évben. A legjobb teljesítményt az ipari fémek hozták, a Bloomberg vonatkozó indexe 28,13%-ot emelkedett dollárban mérve. Az index mind a négy komponense elég hasonló teljesítményt mutatott, melyben vélhetően szerepet játszott a világgazdaság erős teljesítménye, különös tekintettel a kínai keresletre.

A kínálati oldalon, a 2011-ben kezdődő nyersanyagpiaci ciklus medve időszakának utóhatása lehetett domináns, melynek következtében a kitermelők korábbi beruházás csökkentései mostanra érték be, és mérsékelték a teljes kibocsátást.

A második legjobb teljesítményt a nemesfémek hozták 2017-ben, a Bloomberg vonatkozó indexe 9,90%-ot emelkedett, mely elsősorban az arany 13% feletti emelkedésének köszönhető. A nemesfém kereslete annak ellenére stabil tudott maradni, hogy az inflációs számok még érdemben nem emelkedtek, azonban az amerikai jegybank szerepét betöltő FED már a monetáris kondíciók szigorítása felé mozdult. A energiahordozók közül a Brent típusú és a WTI típusú nyersolaj ára is emelkedett az év során, melynek fő hajtóereje a növekvő kereslet mellett, az olajkitermelő országokat tömörítő OPEC kitermelés csökkentése volt. A kartell célja a 2016 végén kialakított kvótával az volt, hogy leépüljenek a tározói készletek és a korábbi 40-50 dolláros szintről elmozduljon az árfolyam. Ez a stratégia működött is, 2017 második felében csökkentek a készletek és 60 dollár fölé emelkedett mindkét típusú kőolaj árfolyama. Az energiahordozók közül a gáz világpiacon az év első két hónapjában, közel 20%-kal csökkent az év első két hónapjában, mely szint megmaradt végül az év további részében is.

A leggyengébb teljesítményt a mezőgazdasági termékek mutatták 2017-ben. A nagyobb komponensek többsége (kukorica, búza, szója) az indexben enyhén negatív vagy 0% körüli teljesítményt nyújtott, viszont jelentősen lehúzta az indexet néhány kisebb szereplő, mint például a cukor és a kávé.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

Az Alapkezelő az év során módosította az Alap befektetési politikáját. Az Alapkezelő a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. Törvényben foglaltaknak megfelelően kérelmezte az kezelési szabályzatának módosítását 2017. áprilisában, amelyet az MNB H-KE-III-299/2017. számú határozatában engedélyezett, a változások 2017.07.03-tól léptek életbe. Az Alap befektetési politikája annyiban módosult, hogy meghatározásra került egy kockázati limit annak érdekében, hogy az Alap által felvállalható maximális kockázati kitettség explicit kifejezésre kerüljön. A módosítás értelmében az Alapkezelő törekszik arra, hogy az egyes befektetési eszközök arányát úgy határozza meg kockázatkezelési eljárásai segítségével, hogy az Alap lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel (99%-os megbízhatósági szint mellett) ne haladja meg a 11,63%-ot (kockázatotott érték vagy VaR limit).

Az Alapkezelő által kezdeményezett fenti kezelési szabályzat módosítás keretében végrehajtott másik változás értelmében az Alap sem értékpapír-finanszírozási-, sem teljeshozam-csereügyleteket nem végezhet 2017.07.03-tól.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektéseiben 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 2017-ben.

IX. Az Alapkezelő által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

a) Az Alapkezelő alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2017-es évre szólóan, rögzített és változó bontásban:

	Millió Ft
	2017. év
Rögzített jövedelem összesen:	180,5
Változó jövedelem összesen*:	29,7
Kedvezményezettek száma:	25
Közvetlenül az ÁÉKBV által kifizetett bármely összeg, beleértve a jutalékokat	0 Ft

* Az Alapkezelő a 2017-es év után fizetendő éves bónuszt két részletben fizeti. Az első részlet (teljes összege 19,7 Millió Ft) 2018. májusában kerül kifizetésre. A második részletet, aminek kifizetése feltételekhez kötött, 2018. októberében fizeti ki (összesen 9,4 Millió Ft). (A változó jövedelem az éves bónuszon felül egyéb kifizetéseket is tartalmaz.)

b) Az Alapkezelő ügyvezetőinek és azon munkavállalóinak, akik az alapok kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak, bruttó javadalmazásának teljes összege a 2017-es időszakra szólóan:

	Millió Ft
	2017. év
Felső vezetés	39,9
Kockázatvállalásért és ellenőrzésért felelős alkalmazottak	110,2
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 felülvizsgálata és változásai:

Az érvényben lévő jogszabályoknak megfelelően, az év során a Raiffeisen Bank Belső Ellenőrzési Osztálya elvégezte a Javadalmazási Politika végrehajtásának független, belső vizsgálatát. Továbbá, az Alapkezelő felülvizsgálta a Javadalmazási Politikát, mely alapján módosításra került a szabályzat döntéshozó testületek feladataira vonatkozó része.

A módosított Javadalmazási Politikát a Raiffeisen Alapkezelő Felügyelő Bizottsága 2017. áprilisában fogadta el.

e) Javadalmazási politika érdemi változásai:

A Javadalmazási politika egyszer módosult 2017 során. A módosítás során az alábbiak változtatások történtek a dokumentumban:

- Kikerült az Alapkezelő Igazgatóságának javadalmazással kapcsolatos feladatai közül az Alapkezelő ügyvezetői éves változó bérének jóváhagyása.

- A javadalmazással kapcsolatos döntéshozók közül kikerült a Raiffeisen Bank Zrt. menedzsmentje, amit a jogkör tekintetében a Raiffeisen Bank Zrt., mint az Alapkezelő többségi részvényese (képviselője útján) váltott fel.

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 2017.12.31-én nem voltak illikvidnek minősített eszközök. Az Alapkezelő Értékelési Politikája 2015-ben megváltozott, melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Alapkezelő Árazási Bizottsága dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról.

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 került besorolásra. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 3. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alapkezelő az Alap befektetéseit képző eszközöket úgy igyekszik kiválasztani, hogy az Alap kockázatosított érték módszer szerinti lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 11,63%-ot.

Az Alapkezelő a tárgyév során a Ramasoft Kft. Varitron programját használta a piaci kockázat mérésére, a kockázatosított 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 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,

A nettó pozíciót képező pénzügyi eszköz	Szorozószám
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 2017.12.31-én: 132,85%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2017.12.31-én: 170,92%

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2017. üzleti évet, a mérleg fordulónapiját követően nem volt.

Budapest, 2018. április 23.



Bálint Attila Váradai Zoltán
Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.