



RSM

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Private Banking
Pannónia Alapok Alapja 2017. évi
éves jelentéséhez**

TARTALOMJEGYZÉK

Független könyvvizsgálói jelentés

Éves jelentés

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Private Banking Alapok Alapja befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Alapok Alapja (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 Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. Ezen standardok értelmében fennálló felelősségünk bővebb leírását jelentésünk „A 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 könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt véleményünkhöz.

Egyéb információk

Az egyéb információk az éves jelentésben foglalt nem számviteli információkból állnak. A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (a továbbiakban: „vezetés”) felelős az egyéb információk elkészítéséért. Az éves jelentésben közölt számviteli információkra a 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.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelőségünk 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 felelősége 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 közzétegye a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felel 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 felelősége


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 hívnunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősíteniük 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 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 Audit Hungary Zrt.
1138 Budapest, Faludi u. 3.
Adószám: 25354818-2-41



Kozmáné Szeberényi Mónika
Bejegyzett könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005430

Raiffeisen Private Banking Pannonia
Alapok Alapja
Éves jelentés 2017.

I. A Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-213
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letételező 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.,
Könyvvizsgáló neve:	Kozmáné Szeberényi Mónika
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Élszámolás napja:	T+3 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
Harmonizációja:	ABAK-irányelv alapján
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamcélú alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap tőkéjét likvid és származtatott eszközökön valamint állampapírokon felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamcélú alapokból alakítja ki portfólióját. A kiválasztott alapok potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, bankbetétek, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre és árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. A hagyományos befektetési alapoktól a széles eszköztáron túl abban térnek el, hogy nem csak emelkedő, de – származtatott ügyletek segítségével – eső piacon is van lehetőségük hozamot elérni. Fontos jellemzője még a mögöttes alapoknak az, hogy teljesítményük nagymértékben függ az Alap kezelőjének készségeitől, piaci tapasztalataitól.

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

	Árfolyam változás		Árfolyam		Összesített Nettó eszközérték
	„A” sorozat	„B” sorozat	„A” sorozat	„B” sorozat	
2017.12.29	-0,88%	-0,88%	1,403868 Ft	1,403857 Ft	4 357 703 394 Ft
2016.12.31	4,18%	4,18%	1,416398 Ft	1,416398 Ft	4 373 631 030 Ft
2015.12.31	-1,63%	-1,63%	1,359540 Ft	1,359540 Ft	5 451 145 880 Ft
2014.12.31	2,57%	2,57%	1,382016 Ft	1,382016 Ft	14 813 786 062 Ft
2013.12.31	8,41%	8,41%	1,347393 Ft	1,347393 Ft	15 715 735 434 Ft
2012.12.28	7,50%	7,50%	1,242869 Ft	1,242869 Ft	519 445 423 Ft
2011.12.30	-10,88%	-10,88%	1,156190 Ft	1,156190 Ft	235 947 179 Ft
2010.12.31	13,30%	13,30%	1,297358 Ft	1,297358 Ft	303 521 205 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 befektetési politikája és célja 2013. januárjától jelentősen megváltozott.

II. Vagyonkimutatás

BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2017.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				4 259 020 581	97,34
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	203 974 332	531 647 266	12,15
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	295 800 000	617 834 206	14,12
CON CL GL	HUF	HU0000705702	239 034 000	454 804 255	10,40
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	133 142 000	538 294 437	12,30
CONC. VM	HUF	HU0000703749	177 391 179	387 420 029	8,85
GEN ABS SZA	HUF	HU0000706833	61 414 871	78 505 770	1,79
GEN IPO	HUF	HU0000706791	94 556 448	130 026 557	2,97
OTP ABSZ A	HUF	HU0000704457	105 000 000	168 742 875	3,86
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	35 000 000	133 666 645	3,06
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	50 000 000	201 396 900	4,60
RAHA	HUF	HU0000703699	261 778 023	450 677 044	10,30
RIPA	HUF	HU0000703707	371 418 464	566 004 597	12,94
Banki egyenlegek				115 487 475	2,64
Folyósámla - EUR	EUR			250 816	0,01
Folyósámla - HUF	HUF			115 236 659	2,63
Egyéb eszközök				7 067 521	0,16
Egyéb követelések				7 067 521	0,16
Összes eszköz				4 381 575 577	100,15
Kötelezettségek				-6 355 617	-0,15
Egyéb kötelezettségek				-6 355 617	-0,15
Nettó eszközérték				4 375 219 960 HUF	
Unitok száma				3 089 787 717	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,416026 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 folyósámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. 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, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	4 375 077	4 375 220	143
<u>Különbözet tételelesen:</u>			
Értékpapírok	4 259 020	4 259 020	0
Pénzeszközök	115 485	115 485	0
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	6 842	7 046	204
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-6 270	-6 331	-61

**BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2018.01.02.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				4 330 368 910	99,45
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	203 974 332	548 380 096	12,59
AEGON MARA I	HUF	HU0000714928	273 155 882	306 243 800	7,03
BP PAR.P A A	HUF	HU0000715255	123 427 518	130 722 084	3,00
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	295 800 000	615 087 407	14,13
CON CL GL	HUF	HU0000705702	239 034 000	431 943 760	9,92
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	55 989 421	217 954 778	5,01
GEN ABS SZA	HUF	HU0000706833	61 414 871	80 891 123	1,86
GEN IPO	HUF	HU0000706791	94 556 448	132 810 394	3,05
OTP ABSZ A	HUF	HU0000704457	105 000 000	172 373 355	3,96
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	63 769 709	224 545 644	5,16
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	106 055 020	469 918 128	10,79
OTP ÚJ EUR A	HUF	HU0000705827	75 425 564	133 991 704	3,08
RAHA	HUF	HU0000703699	216 053 023	375 582 038	8,63
RIPA	HUF	HU0000703707	322 254 576	489 924 599	11,25
Banki egyenlegek				22 154 460	0,51
Folyószámla - HUF				22 154 460	0,51
Egyéb eszközök				8 261 252	0,19
Egyéb követelések				8 261 252	0,19
Összes eszköz				4 360 784 622	100,15
Kötelezettségek				-6 681 670	-0,15
Egyéb kötelezettségek				-6 681 670	-0,15
Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja A sorozat					
Nettó eszközérték				4 142 644 547 HUF	
Unitok száma				2 951 298 849	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,403668 HUF	
Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja B sorozat					
Nettó eszközérték				211 458 405 HUF	
Unitok száma				150 647 927	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,403660 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 folyószámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2017. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2017. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	4 354 077	4 354 103	26
<u>Különbözet tételelesen:</u>			
Értékpapírok	4 330 369	4 330 369	0
Pénzeszközök	22 154	22 154	0
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	7 964	8 261	297
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-6 410	-6 681	-271

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja A sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án	2 896 941 597
2017. évben eladott befektetési jegyek	1 023 826 195
2017. évben visszaváltott befektetési jegyek	969 468 943
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2018.01.02-án	2 951 298 849
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2018.01.02-án	4 142 644 547
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2018.01.02-án	1,403668

Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja B sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án	192 846 120
2017. évben eladott befektetési jegyek	12 366 160
2017. évben visszaváltott befektetési jegyek	54 564 353
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2018.01.02-án	150 647 927
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2018.01.02-án	211 458 405
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2018.01.02-án	1,40366

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				4 330 368 910	99,45
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	203 974 332	548 380 096	12,59
AEGON MARA I	HUF	HU0000714928	273 155 882	306 243 800	7,03
BP PAR.P A A	HUF	HU0000715255	123 427 518	130 722 084	3,00
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	295 800 000	615 087 407	14,13
CON CL GL	HUF	HU0000705702	239 034 000	431 943 760	9,92
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	55 989 421	217 954 778	5,01
GEN ABS SZA	HUF	HU0000706833	61 414 871	80 891 123	1,86
GEN IPO	HUF	HU0000706791	94 556 448	132 810 394	3,05
OTP ABSZ A	HUF	HU0000704457	105 000 000	172 373 355	3,96
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	63 769 709	224 545 644	5,16
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	106 055 020	469 918 128	10,79
OTP ÚJ EUR A	HUF	HU0000705827	75 425 564	133 991 704	3,08
RAHA	HUF	HU0000703699	216 053 023	375 582 038	8,63
RIPA	HUF	HU0000703707	322 254 576	489 924 599	11,25
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				0	0,00
Nettó eszközérték / Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja A sorozat / HUF				4 142 644 547	100,00
Nettó eszközérték / Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja B sorozat / HUF				211 458 405	

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

Az Alapkezelő az Alap tőkéjét likvid és származtatott eszközökön valamint állampapírokon felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamra törekvő alapokból alakítja ki portfólióját. Ezek az alapok eltérő piacokon, eltérő módszertannal próbálják megvalósítani befektetési céljukat, ami azt eredményezi, hogy a teljesítményeik közötti együttmozgás jellemzően közepes vagy annál gyengébb. Ezt a diverzifikációs előnyt az Alap alapok alapja konstrukciója biztosítja.

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia lényege az abszolút hozamcélú alapok portfólión belüli arányának és összetételének meghatározása. A befektetési jegyek súlyának időszaki változását, illetve az abszolút hozamcélú alapok összetételének a változását az alábbi táblázat foglalja össze:

Súly a portfólióban	2013.12.31	2014.12.31	2015.12.31	2016.12.31	2017.12.31
Befektetési alapok	95,2%	94,7%	93,9%	97,3%	99,5%
Concorde Citadella Származtatott Alap	9,2%	4,6%	10,3%	14,12%	14,0%
Concorde Platina Pí Származtatott Alap	19,4%	14,5%	9,4%	12,30%	5,0%
Concorde Vakmajom Származtatott Alap	17,2%	18,0%	10,6%	8,85%	0,0%
Concorde Columbus Származtatott Alap	15,1%	9,0%	8,6%	10,40%	9,9%
OTP EMDA Származtatott Alap	0,0%	3,2%	2,4%	3,06%	5,2%
OTP SUPRA Származtatott Alap	15,1%	18,7%	6,3%	4,60%	10,8%
AEGON MMAX Származtatott Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%
AEGON ALFA Származtatott Alap	4,3%	10,3%	11,9%	12,15%	12,6%
AEGON Maraton Aktív Vegyes Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,0%
OTP Abszolút Hozam Alap	0,0%	0,0%	6,5%	3,86%	4,0%
OTP Új Európa Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,1%
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	4,3%	8,0%	10,7%	10,30%	8,6%

Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap	3,2%	7,2%	12,5%	12,94%	11,2%
Dialóg Deviza Származtatott Alap	5,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dialóg Octopus Származtatott Alap	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Budapest Paradigma Plusz Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%
Generali IPO Abszolút Hozamú Alap	0,0%	1,2%	2,9%	2,97%	3,1%
Generali Spirit Abszolút Hozamú Alap	0,0%	0,0%	1,8%	1,79%	1,9%
Számlapénz	4,8%	5,3%	6,1%	2,7%	0,5%

V. A befektetési alap eredményének alakulása a tárgyidőszakban

2017	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	38 708
Folyószámlakamat HUF	172
Árfolyamkülönbözet	0
Értékpapír árf.nyereség	38 536
Pénzügyi műveletek ráfordításai	5 264
Folyószámlakamat HUF	1
Árfolyamkülönbözet	2
Értékpapír árf.veszteség	5 261
Egyéb bevételek	33 808
Trailer fee	33 808
A működési költségek	78 788
Bankforgalmi jutalék	11
Forgalmazási jutalék	0
Alapkezelési díj	69 358
Letétkezelési díj	3 964
WARP díj	950
KELER díj	321
LEI kód fenntartási költsége	28
Könyvvizsgálónak fizetett díj	470
Könyvvezetés	2 393
Felügyeleti díj (MNB)	1 293
Egyéb ráfordítások	85
Befektetési alapok különadója	85
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	-11 621
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	-11 621
Értékpapírok értékkülönbözete	460 662
- egyéb	0
<i>Befektetési jegy</i>	460 662
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	460 662

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

Vagyonelem					Megoszlás
Bankbetétek	115 485		22 154		0,51%
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Befektetési jegyek	0	4 259 020	0	4 330 369	99,46%
AEGON ALFA		531 647		548 380	12,59%
AEGON MARA I		0		306 244	7,03%
BP PAR.P A A		0		130 722	3,00%
CON CITADELL		617 834		615 088	14,13%
CON CL GL		454 804		431 943	9,92%
CON PLAT PÍB		538 294		217 954	5,01%
GEN ABS SZA		78 506		80 891	1,86%
GEN IPO		130 026		132 811	3,05%
OTP ABSZ A		168 743		172 374	3,96%
OTP EMDA		133 667		224 546	5,16%
OTP SUPRA		201 397		469 918	10,79%
OTP ÚJ EUR A		0		133 992	3,08%
RAHA		450 677		375 582	8,63%
RIPA		566 005		489 924	11,25%
CONC. VM		387 420		0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Aktív elhatárolások	6 842		7 964		0,18%
Kötelezettségek, passzívák	-6 270		-6 410		-0,15%
Összesen	0	4 375 077	0	4 354 077	100,00%

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2017. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

Az Alap nem adott kölcsönbe sem értékpapírt, sem árut, illetve az Alap nem alkalmazott sem értékpapír-finanszírozási-, sem teljes hozam-csereügyleteket 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-373/2017. számú határozattal hagyott jóvá. A 2017.07.10-től 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 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

vagyongkezelést jelentette kizárólag). A Felügyelet 2018. február 13-án született H-EN-III-68/2018. számú határozatában döntött a tevékenység visszavonásáról, az Alapkezelő portfóliókezelési tevékenységét 2018-tól így már nem végezte.

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 kezelte. 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 2017. végére 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 toltta, 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 erősre 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 megörösítésére 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 állampapírpiac átlagos teljesítményét reprezentáló MAXC index értéke végül 5,9%-kal emelkedett 2017-ben.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamát
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 kötvénypiacokon 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 húzódnak meg, illetve a gyengébb inflációs adatok, amelyek a FED jövőbeli kamatvárakozásainak hitelességét is csökkentette a piac szemében.

A másik nagy fontos tartalékdevízában, az euróban denominált államkötvények hozamai sem mutattak egyértelmű trendet az év során. Ha csak a legjobb referenciának tekinthető tízéves német hozamok év elei és év végi értékét vetjük össze, akkor ugyan egy jelentősebb emelkedést láthatunk ugyan, azonban ez a kép csalóka, mivel az említett mozgás már gyakorlatilag január végére lezajlott, majd sávban mozogtak a kamatok. A térséggel kapcsolatos befektetői spekulációk középpontjában az Európai Központi Bank monetáris lazításának kivezetése állt. Az EKB lassan már évekkkel 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 részvénytőzsdén

A kiugró 2015-ös és 2016-os teljesítmény után abszolút és relatív értelemben is gyengén kezdte a 2017-es évet a hazai részvénytőzsdén. 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 átallokálások 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 mutatott 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 vízionálása 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 részvénytőzsdén átlagos teljesítményét reprezentáló BUX értéke 2017-ben végül 23%-kal zárt magasabban 2016 végéhez képest.

A nemzetközi részvénytőzsdén

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 kötvénvásárlási 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 részvényciklusokra 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 részvényciklusoknak 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 értek be, és mérsékeltek 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.

Az 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 azonban jelentősen, 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 2017 tavaszán kérelmezte az Alap kezelési szabályzatának módosítását, amelyet a Felügyelet H-KE-III-373/2017. számú határozattal hagyott jóvá. A változások értelmében az Alap sem értékpapír-finanszírozási, sem teljes hozam-csereügyleteket nem végezhet 2017.07.10-től.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseiben 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

1. 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
Kedvezményezettnek 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.)

2. 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 tevékenységük lényeges hatást gyakorol a kockázati profiljukra vagy a kezelésükben lévő befektetési alap kockázati profiljára	0

3. 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.

4. 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.

5. 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 Árazási Bizottság 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

Az Alap befektetési politikájának 2013. januári változása nyomán a fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató kiszámításához használt múltbeli adatok, a jogszabály előírásainak megfelelően, egy mesterséges referencia portfólió teljesítményén alapulnak. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 3. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alap eszközeinek jelentős része kockázatos alapokba kerül befektetésre, ugyanakkor az Alapkezelő diverzifikált portfólió összeállítására törekszik.

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:

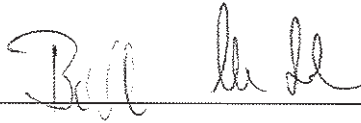
Az Alap a Kbtv. rendelkezései szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 130%-át.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2017.12.31-én: 100%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2017.12.31-én: 99,42%

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

Budapest, 2018. április 23.


 Bálint Attila Váradi Zoltán
 Raiffeisen Befektetés Alapkezelő Zrt.

1. sz. melléklet

A Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapja befektetési alap által 2018. január 02-án tartott befektetési alapok jellemzői

Alap	Benchmark	Maximum Alapkezelési díj	Folyó költségek (év, amelyre vonatkozik)	Alapkezelő	Befektetési politika
Concorde Származtatott Befektetési Alap (A sorozat)	RMAX 100%	2,25%	1,80% (2017)	Concorde Alapkezelő Zrt.	<p>Az Alap potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, kollektív befektetési értékpapírok, bankbetétek, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre és árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. Az Alap célja hosszú távon az állampapírok által biztosított hozamnál jelentősen nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett, döntően a határidős piacokon történő spekulatív középtávú pozíciók segítségével. A többihozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázati instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően globális makro-fundamentális elképzelésekre támaszkodva, erőteljesen használva a technikai elemzés fegyverárát is. Tekintve, hogy az Alap tőkeáttételt is felvehet, és rövid (leladási) pozíciókat is nyithat, ezért az Alap kockázata magasabb lehet, mint egy átlagos részvényalapé.</p> <p>A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap célja, hogy közepes kockázatvállalással az aktuális pénzügyi hozamszinttel legalább 2 százalékponttal meghaladó hozamot érjen el úgy, hogy közben az Alap értékvesztését előre meghatározott módon korlátozza. Ennek érdekében az Alapkezelő az eszköztályok széles köréből választja ki az általa megfelelőnek tartott befektetési célpontokat. Az Alap állampapírokon és betéteken felül egyéb kamatozó eszközökbe (mint pl. vállalati kötvényekbe), származtatott ügyletekbe, más befektetési alapok jegyeibe és részvényekbe egyaránt fektethet. Az Alap jelenleg olyan stratégiát követ, melynek célja, hogy 2017. július 03-ától kezdődően az Alap kockázatatott érték módszer szerinti lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 11,63%-ot.</p>
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap (A sorozat)	Nincs	1,50%	1,51% (2016*)	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	<p>A Raiffeisen Index Prémium Alap célja, hogy az eszköztályok széles köréből válogatva maximális tőkenövekményt érjen el. Az Alap származtatott ügyletekbe, más befektetési alapok jegyeibe, részvényekbe és kamatozó eszközökbe egyaránt fektethet, akár piaci esésre játszó pozíciókat is tart. Az Alap jelenleg olyan stratégiát követ, melynek célja, hogy 2017. május 03-ától kezdődően az Alap lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 20%-ot. Az Alap újrabefektető, azaz a kapott kamatokat újrabefekteti. Származékos eszközök fedezeti célra és ezen túlmenően a befektetési stratégia részeként is használhatóak. Az Alapkezelő szándéka szerint az alap által származékos eszközökön keresztül felvállalt tőkeáttételes pozíció az alap teljesítményét és árfolyam ingadozását mérsékelten befolyásolja.</p>
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap	Nincs	3,00%	1,62% (2016*)	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	

<p>Concorde Platina Pí Származtatott Befektetési Alap (B sorozat)</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>2,00%</p>	<p>1,80% (2017)</p>	<p>Concorde Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. A többlet hozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően fundamentális alapon történő elemzésekre támaszkodva, de a technikai időzítést is figyelembe véve, az eszközöket szelektíven kiválasztva. Ha viszont az Alapkezelő nem lát megfelelő lehetőséget magasabb kockázatú instrumentumokban, akkor alacsony kockázatú eszközökbe fekteti az Alap tőkéjét, egészen addig, amíg jó vételi vagy eladási lehetőségek nem adódnak.</p>
<p>Concorde Globális Származtatott Befektetési Alap</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>2,25%</p>	<p>2,05% (2017)</p>	<p>Concorde Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. Többlet hozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően fundamentális elemzésekre támaszkodva, de technikai alapú időzítést is figyelembe véve. Az Alapkezelő az egyes értékpapírok kiválasztásánál érékalapú szemléletet követ, alacsony árazott eszközöket vásárolva a portfólióba. Ennek érdekében az Alap jelentős mértékben fektet be alacsonyabb kapitalizációjú részvényekbe, ahol a kisebb elemzői lefedettség gyakoribban vezethet alulértékeltséghez. Befektetési területre nagyobb részt a fejlett tőkepiacok: Nyugat-Európa, Egyesült Államok, de ázsiai és más fejlődő piacok részvényei is bekerülhetnek a portfólióba.</p>
<p>OTP Supra Származtatott Befektetési Alap</p>	<p>ZMAX</p>	<p>2,00%</p>	<p>2,11% (2016)</p>	<p>OTP Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az OTP Supra Származtatott Befektetési Alap célja a kockázatmentes hozamot meghaladó megtérülés elérése. Ennek érdekében az Alapkezelő abszolút hozam stratégiát követ, az Alap portfólióját aktívan kezelve. Az Alapkezelő az Alap vagyonát legszélesebb lehetséges befektetési területen és globálisan fektetheti be: bankbetétekbe, állampapírokba, vállalati és eszközfedezeti kötvényekbe, devizákba, befektetési jegyekbe, egyéb befektetési eszközökbe, korlátozottan részvényekbe, valamint ezekre és áruipari termékekre, kamatokra, indexekre vonatkozó származtatott ügyletekbe. Az Alap az OECD országok körén kívül is vállalhat deviza és egyéb kockázatokat, emellett felvehet nem befektetési minősítésű hitelkockázatot hordozó pozíciókat is. A hagyományos hosszú pozíciókon kívül az Alap felvehet rövid pozíciókat is, amely esetben az áresésből profitálhat Az Alap kifejezetten kockázatos, különösen a származtatott ügyletek és a tőkeáttételes pozíciók felvételének lehetsége miatt. Az Alap befektetési nem köthetőik előre meghatározott piacokhoz, eszközosztályokhoz, vagy piaci régiókhoz.</p>
<p>OTP EMDA Származtatott Alap</p>	<p>ZMAX</p>	<p>2,00%</p>	<p>2,12% (2016)</p>	<p>OTP Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az OTP EMDA Származtatott Alap célja, hogy aktív befektetési politikával, elsősorban feltörekvő piaci kötvényekkel, kamatokkal, devizákkal és ezek származtatott termékeivel a kockázatmentes befektetésekénél magasabb hozamot érjen el. A befektetés tárgyat képező, figyelembe vehető pénzügyi eszközök fő kategóriái: állampapírok, bankbetétek, repó és fordított repó ügyletek, jelzáloglevelek, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, pénzpiaci eszközök, átváltható kötvények, részvények, egyéb külföldön kibocsátott értékpapírok, deviza, származtatott eszközök, más befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyek és egyéb kollektív befektetési értékpapírok.</p>

<p>OTP Új Európa Alap (A sorozat)</p>	<p>ZMAX</p>	<p>2,00%</p>	<p>2,13% (2016)</p>	<p>OTP Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja, hogy a befektetőknek lehetőséget nyújtson arra, hogy a kedvező értékeltetésű kibocsátók részvényeibe történő befektetésen keresztül részesedjenek a közép-kelet-európai régió és a feltörekvő európai országok részvénypiacainak teljesítményéből. A befektetés tárgyát képező, figyelembe vehető pénzügyi eszközök fő kategóriái: állampapírok, bankbetétek, repó és fordított repó ügyletek, jelzáloglevelek, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, pénzügyi eszközök, átváltható kötvények, részvények, egyéb külföldön kibocsátott értékpapírok, deviza, származtatott eszközök, más befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyek és egyéb kollektív befektetési értékpapírok, kockázati tőkealap-jegyek.</p>
<p>OTP Abszolút Hozam Alap (A sorozat)</p>	<p>ZMAX 100%</p>	<p>2,0%</p>	<p>2,25% (2016)</p>	<p>OTP Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az OTP Abszolút Hozam Alap nem rendelkezik szigorú befektetési korláttal, így az aktuális piaci helyzet alapján, aktívan mozgathatja akár teljes vagyonát a pénzügyi és a részvény jellegű befektetések között. Az Alapkezelő arra törekszik, hogy kiválassza a részvénykockázatot vállalására alkalmas időszakokat és csakis akkor fektessen részvényekbe, amikor azok várhatóan jelentős hozamot biztosítanak. Kifejezetten kedvezőellen részvénypiaci kilátások esetén az Alap rövidre is eladhatja részvényeit (short pozíció), így a részvények árfolyam-csökkenésekor is többelhozamhoz juttathatja befektetőit. Az Alap befektetési között határidős ügyletek is szerepelhetnek, azonban kizárólag a kockázatok mérséklése és a hatékony portfólió kialakítása céljából, így tőkédíjtétel nem megengedett.</p>
<p>Aegon Alfa Származtatott Befektetési Alap (Aegon Alfa Abszolút Hozamú Befektetési Alap) (A sorozat)</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>1,75%</p>	<p>1,91% (2016)</p>	<p>Aegon Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja, hogy komoly kockázatvállalás és derivatív pozíciók aktív használata mellett jelentős hozamhoz juttassa a befektetőket. Az Alap portfóliója kialakítására a fedezeti alapok által használt speciális befektetési stratégiákat alkalmazza. A javasolt minimális befektetési idő: 1 év. Az Alap, amennyiben ebben komoly nyereségképességet lát, az összes igénybe vehető befektetési eszközt - hazai és külföldi kötvényt, részvényt és egyéb értékpapírokat, indexeket és devizákat - hajlandó megvásárolni, vagy eladni, akár a fővényileg engedett maximális keretkig, amely az Alap számára kétszeres tőkeáttételt engedélyez. Az Alap befektetési döntéshozatali mechanizmusában a fundamentális, árazási, technikai, és behaviorális - pszichológiai tényezőket mértégleli. A likviditás biztosításának érdekében az Alap az ÁKK által a Magyar Állam nevében kibocsátott állampapírokat kívánja portfóliójában tartani.</p>
<p>Aegon Maraton Aktív Vegyes Alap (I sorozat)</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>0,75%</p>	<p>0,95% (2016)</p>	<p>Aegon Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja, hogy az általa felvett pozíciók segítségével, megfelelő kockázati limitek mellett az árfolyamok változásából tőkénövekedésre tegyen szert. Ennek érdekében az Alap alulértékelt, főként részvény és kötvény típusú eszközök vételeiből és túlértékelt eszközök eladásából kíván adott kockázati szint mellett minél magasabb hozamot elérni. Az Alap különböző eszközökben lévő közép és hosszú távú trendek kombinációit használva részvényeket, kötvényeket és egyéb értékpapírokat vásárolhat, vagy kölcsönvétel után adhat el rövidre, tőzsdén kívüli határidős ügyletek segítségével vehet fel vételt, illetve eladási pozíciókat, valamint opciós ügyleteket köthet.</p>
<p>Generali IPO Abszolút Hozamú Alap (A sorozat)</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>1,75%</p>	<p>2,73% (2017)</p>	<p>Generali Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap elsődleges célja, hogy tudatosan felépített, rövid távon is kiszámítható stratégia jegyében minden tőkepiaci környezetben pozitív hozamot érjen el a befektetők számára. Az Alap 100% RMAX referencia index teljesítményének meghaladására törekszik, ennek megfelelően domináns szerepet kapnak a portfólióban a hazai állampapírok és diszkont-kincstárjegyek. Az eszközalap, az elsődleges cél figyelembevételével mellett befektetési</p>

<p>Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>1,75%</p>	<p>2,89% (2017)</p>	<p>Generali Alapkezelő Zrt.</p>	<p>politikájában az abszolút hozam elérésére irányuló stratégiát követi. Az abszolút hozam stratégia célja, bármilyen piaci körülmények közötti pozitív hozam elérése. Az eszközalap aktív befektetési stratégiát folytat, ennek következtében a portfólió összetétele időbeli korlátozás nélkül elérheti a referenciaindex összetételétől.</p> <p>A Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap állampapír bázisból kiindulva keresi a megfelelő befektetési célpontokat a világ iőkepiacain, ennek következtében a portfólió mindenkor összetételében a kockázatos eszközök aránya 0%-100% között mozoghat. Az Alap mind vételi, mind eladási pozíciókat felvehet, az Alap által alkalmazható tőkeidőtel maximális mértéke kétszeres. Az Alap földrajzi orientáltsága globális, az eszközosztályok tekintetében pedig minden eszközosztály portfólióba válogatása megengedett. A befektetések között ennek megfelelően kövénypiaci, részvényiaci, nyersanyagiaci és devizapiaci pozíciók is szerepelhetnek, stratégiai és taktikai jelleggel egyaránt.</p>
<p>Budapest Paradigma Plusz Alap</p>	<p>nincs</p>	<p>3,00%</p>	<p>1,76% (2017)</p>	<p>Budapest Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap ügyfelei számára kockázatos és biztonságos befektetések megfelelő kombinációjával vonzó kockázathozam profilú befektetési alternatívát kíván nyújtani. Az Alap célja, hogy minimum 3 éves időtávon a pénzüiaci- és magyar állampapír alapokat meghaladó hozamokat érjen el, ezen alapoknál érdemben magasabb, ugyanakkor a tiszta részvénytálapoknál alacsonyabb kockázati szint mellett. Az Alapkezelő az Alap eszközeinek befektetésénél érdemi kockázathalálásra, és ezen kockázat mellett megszerzhető legmagasabb – kamat, árfolyam- és osztaléknyereségből származó – hozam elérésére törekszik.</p> <p>Az Alapkezelő az Alap befektetési politikája által megengedett eszközökön belül jellemzően állampapírokba, vállalati kötvényekbe, részvényekbe és tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF-ekbe), valamint pénzüiaci eszközökbe és egyéb kamatozó papírokba kíván befektetni. Az Alapkezelő mindezek mellett aktívan kíván alkalmazni tőzsdéi és tőzsdén kívüli származtatott ügyleteket is (hosszú és rövid pozíciók felvételére egyaránt).</p>

Forrás: az alapok 2017. december havi jelentései, a jelentés készítés időpontjában elérhető legfrissebb KIID, az aktuális Kezelési Szabályzatok.

* a 2016. évi auditált költségek alapján számolt folyó díjak, a 2018-ban végrehajtott kezelési díj változásokkal korrigálva

