



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

## **TARTALOMJEGYZÉK**

Független könyvvizsgálói jelentés

Éves jelentés

## Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap befektetőinek

### Vélemény

Elvégeztük a Raiffeisen Index 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 számviteleiről 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 könyvvizsgálataért 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

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD  
KÖNYVVIZSGÁLAT | TANÁCSADÁS



„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 lényegesen hibás állítást tartalmaznak. Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényegesen hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk erről és a hibás állítás jellegéről jelentést tenni.

Az egyéb információkban lényegesen ellentmondás, vagy lényegesen 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 lényegesen 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**

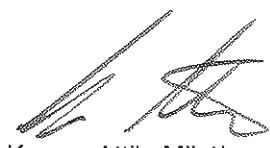
A könyvvizsgálat során célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényegesen hibás állítást, valamint az, hogy ennek alapján a véleményünket tartalmazó független könyvvizsgálói jelentést bocsássunk 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 lényegesen hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesen 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, 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.

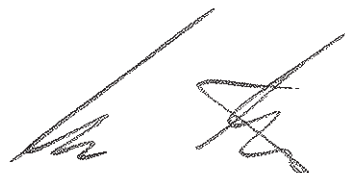
Budapest, 2018. április 23.



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



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



Kozma Attila Mihály  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 005847

*Raiffeisen Index Prémium  
Származtatott Alap  
Éves jelentés 2017.*

## I. A Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap általános információk

### 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-155
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.,
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló Társaság neve:	RSM Audit Hungary Zrt.
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Könyvvizsgáló neve	Kozma Attila Mihály
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapíralap
Harmonizációja:	ABAK-irányelv
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamcélú alap
Futamideje:	határozatlan

### 2. Az Alap stratégiája

A Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap célja, hogy az eszközosztályok széles köréből válogatva maximális tőkenövekményt érjen el úgy, hogy közben az Alap értékvesztését előre meghatározott módon korlátozza. Az Alap származtatott ügyletekbe, más befektetési alapok jegyeibe, részvényekbe és kamatozó eszközökbe egyaránt fektethet, akár piaci esésre játszó pozíciókat is tarthat. Az Alap 2015. november 23-tól kezdődően olyan kockázatkezelési módszertant követett, melynek célja, hogy az Alap lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 10%-ot. 2017.05.03-tól az előbbi érték 20%-ra módosult.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték
2017.12.29.	-0,24%	1,520303 Ft	3 439 725 706 Ft
2016.12.31.	3,78%	1,523900 Ft	2 398 786 593 Ft
2015.12.31.	2,14%	1,468371 Ft	1 157 476 081 Ft
2014.12.31.	3,37%	1,437635 Ft	1 465 230 943 Ft
2013.12.31.	3,13%	1,390810 Ft	880 810 516 Ft
2012.12.28.	6,97%	1,348589 Ft	315 085 171 Ft
2011.12.30.	-1,27%	1,260712 Ft	921 202 632 Ft
2010.12.31.	2,29%	1,276987 Ft	677 099 624 Ft

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 alap jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az Alap 2005. augusztus 12-én indult. Az Alap befektetési politikája és célja 2012. márciusában jelentősen megváltozott.

## II. Vagyonkimutatás

### BEFEKETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2017.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>1 266 987 125</b>	<b>52,16</b>
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	87 242 330	3,59
CRBA EU5.00	EUR	XS0305384124	1 000 000	322 341 439	13,27
D170719	HUF	HU0000521125	100 000 000	99 956 300	4,11
ISH.NASD.BIO	USD	US4642875565	442	34 449 238	1,42
LAR ESPANA	EUR	ES0105015012	22 223	48 589 936	2,00
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	131 263 688	5,40
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	92 920 770	3,83
MOL170420	EUR	XS0503453275	150 000	49 340 959	2,03
MOL190926	USD	XS0834435702	230 000	74 500 610	3,07
PWSH DBA	USD	US73936B4086	14 700	86 215 343	3,55
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	100 000 000	101 432 700	4,18
REPHUN240325	USD	US445545AL04	180 000	58 659 861	2,41
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	80 073 951	3,30
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>1 179 790 399</b>	<b>48,57</b>
Folyószámla - EUR	EUR			153 080 526	6,30
Folyószámla - GBP	GBP			17 170 683	0,71
Folyószámla - HUF	HUF			921 210 628	37,92
Folyószámla - JPY	JPY			17 882 841	0,74
Folyószámla - RUB	RUB			5 894 149	0,24
Folyószámla - USD	USD			64 551 572	2,66
<b>Követelések</b>				<b>2 894 653</b>	<b>0,12</b>
Határidős ügyletek				2 870 426	0,12
Egyéb követelések				24 227	0,00
<b>Összes eszköz</b>				<b>2 449 672 177</b>	<b>100,84</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-20 426 814</b>	<b>-0,84</b>
Egyéb kötelezettségek				-2 650 738	-0,11
Határidős ügyletek				-17 776 076	-0,73
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>2 429 245 363 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>1 594 926 998</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,523108 HUF</b>	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2017. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2017. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2016. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2017. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2016. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté válnak. Az ebből adódó különbözet összege 99 e Ft.



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

A NEÉ kimutatás a 2017. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2016.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség a kamatozó értékpapírok esetén 222 eFt, a folyószámla kamat esetén 7 e Ft.

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

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>2 207 040 613</b>	<b>64,27</b>
2018/C MÁK	HUF	HU0000402979	380 000 000	389 664 920	11,35
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	84 521 430	2,46
EJBFN19/A	HUF	HU0000652912	200 000 000	205 935 200	6,00
EXIM 180212	USD	XS0864511588	1 090 000	289 462 582	8,43
LAR ESPANA	EUR	ES0105015012	22 223	61 272 024	1,78
LNTA LI	USD	US52634T2006	46 840	70 556 610	2,05
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	114 333 839	3,33
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	91 673 370	2,67
MOL190926	USD	XS0834435702	930 000	260 056 774	7,57
PWSH DBA	USD	US7393684086	20 540	99 731 214	2,90
RUSGV180315	RUB	RU000AQJRCJ6	16 500 000	75 944 756	2,21
SERB 181203	USD	XS0995679619	900 000	240 791 039	7,01
SPDR OIL	USD	US78464A7485	8 500	37 685 486	1,10
WABERER EUR	HUF	HU0000120720	1 241	16 674 447	0,49
XLF US	USD	US81369Y6059	14 700	106 187 893	3,09
XOP US	USD	US78464A7303	6 500	62 549 029	1,82
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>1 165 933 142</b>	<b>33,95</b>
Folyószámla - EUR				541 937 014	15,78
Folyószámla - GBP				25 186 559	0,73
Folyószámla - HUF				552 123 085	16,08
Folyószámla - JPY				13 510 561	0,39
Folyószámla - TRY				16	0,00
Folyószámla - USD				33 175 907	0,97
<b>Követelések</b>				<b>73 617 694</b>	<b>2,14</b>
Határidős ügyletek				73 617 694	2,14
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Összes eszköz</b>				<b>3 446 591 449</b>	<b>100,37</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-12 699 699</b>	<b>-0,38</b>
Egyéb kötelezettségek				-5 384 314	-0,17
Határidős ügyletek				-7 315 385	-0,21
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>3 433 891 750 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>2 260 563 822</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,519042 HUF</b>	

**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 válnak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	3 432 161	3 433 892	1 731
<u>Különbözet tételelesen:</u>			
Értékpapírok	2 206 757	2 207 041	284
Származtatott ügyletek	66 302	66 302	0
Folyószámla és lekötött betét	1 125 609	1 125 609	0
Követelések /Aktív időbeli elhat.	45 756	40 324	-5 432
Kötelezettségek / Passzív időbeli elhat.	-12 263	-5 384	6 879

A NEÉ kimutatás a 2018. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2017.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség a kamatozó értékpapírok esetén 284 eFt, a folyószámla kamat esetén 2 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 5.313 e Ft, míg az ebből adódó kötelezettség 7.259 e Ft.

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

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

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án	1 594 926 998
2017. évben eladott befektetési jegyek	1 489 207 640
2017. évben visszaváltott befektetési jegyek	823 570 816
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2018.01.02-án	2 260 563 822
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2018.01.02-án	3 433 891 750
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2018.01.02-án	1,519042

## IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>1 443 391 681</b>	<b>42,03</b>
EJBFN19/A	HUF	HU0000652912	200 000 000	205 935 200	6,00
LAR ESPANA	EUR	ES0105015012	22 223	61 272 024	1,78
LNTA LI	USD	US52634T2006	46 840	70 556 610	2,05
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	114 333 839	3,33
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	91 673 370	2,67
MOL190926	USD	XS0834435702	930 000	260 056 774	7,57
PWSH DBA	USD	US73936B4086	20 540	99 731 214	2,90
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	75 944 756	2,21
SERB 181203	USD	XS0995679619	900 000	240 791 039	7,01
SPDR OIL	USD	US78464A7485	8 500	37 685 486	1,10
WABERER EUR	HUF	HU0000120720	1 241	16 674 447	0,49
XLF US	USD	US81369Y6059	14 700	106 187 893	3,09
XOP US	USD	US78464A7303	6 500	62 549 029	1,82
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>763 648 932</b>	<b>22,24</b>
2018/C MÁK	HUF	HU0000402979	380 000 000	389 664 920	11,35
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	84 521 430	2,46
EXIM 180212	USD	XS0864511588	1 090 000	289 462 582	8,43
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>				<b>1 752 383 910</b>	<b>51,03</b>
2018/C MÁK	HUF	HU0000402979	380 000 000	389 664 920	11,35
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	84 521 430	2,46
EXIM 180212	USD	XS0864511588	1 090 000	289 462 582	8,43
EJBFN19/A	HUF	HU0000652912	200 000 000	205 935 200	6,00
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	114 333 839	3,33
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	91 673 370	2,67
MOL190926	USD	XS0834435702	930 000	260 056 774	7,57
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	75 944 756	2,21
SERB 181203	USD	XS0995679619	900 000	240 791 039	7,01
<b>Nettó eszközérték / HUF</b>				<b>3 433 891 750</b>	<b>100,00</b>

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

Az Alap stratégiája szerint úgynevezett abszolút hozamcélú alap, amely a befektetési eszközök széles köréből válogat úgy, hogy abban árfolyam emelkedésre és esésre játszó pozíciók is vannak.

Az Alapkezelő 2017-ben a hitelviszonyt megtestesítő értékpapír kategórián belül a diszkontkincstárjegyek mellett jellemzően magyar vállalati kötvényekbe és hosszabb futamidejű magyar államkötvényekbe fektetett. Ez kiegészült származtatott ügyletekkel (főként likvid, tőzsdei határidős ügyletek, valamint OTC deviza forwardok), illetve tőzsdén jegyzett átruházható értékpapírok közé sorolt egyedi részvény pozíciókkal. A fejlett (európai, amerikai) kötvény- és részvénypiacokra szóló határidős ügyletek mellett árupiaci származékos, illetve deviza forward ügyletekben is aktív volt az alap főleg spekulatív céllal.

## V. A befektetési alap eredményének alakulása a tárgyidőszakban

2017	Nagyságrend: eFt
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>201 250</b>
Kapott kamat értékpapírok	71 108
Kapott /járó osztalék	3 591
Folyószámlakamat	1 500
Futures ügyletek nyeresége	21 214
Értékpapír értékesítés nyeresége	10 179
Forward ügyletek nyeresége	34 370
Árfolyamkülönbözet	59 288
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>127 772</b>
Folyószámlakamat	1 092
Értékpapír értékesítés vesztesége	53 578
Futures ügyletek vesztesége	23 388
Forward ügyletek vesztesége	12 708
Árfolyamkülönbözet	37 006
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>
Egyéb bevételek	0
<b>A működési költségek</b>	<b>51 293</b>
Bankforgalmi jutalék	113
Alapkezelési díj	40 126
Letétkezelési díj	4 135
Könyvvezetés	2 392
Értékpapír mozgatás költsége	797
Futures ügyletek díja	1 731
Keler díj	59
Könyvvizsgálónak fizetendő díj	489
WARP-díj	378
LEI kód fenntartási költsége	28
Felügyeleti díj (MNB)	1 045
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>1 890</b>
Befektetési alap különadója	1 890
<b>Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>20 295</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>20 295</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>-61 638</b>
<i>Kötvények</i>	<i>-64 150</i>
- kamatokból, osztalékból	21 509
- egyéb	-85 659
<i>Befektetési jegy</i>	<i>5 412</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	5 412
<i>Részvények</i>	<i>-2 900</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	-2 900



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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Bankbetétek</b>	<b>1 179 771</b>		<b>1 125 609</b>		<b>32,80%</b>
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Kötvények</b>	<b>123 816</b>	<b>0 873 739</b>	<b>465 928</b>	<b>1 286 172</b>	<b>51,04%</b>
2018/A MÁK	0	0	0	389 612	11,35%
2020/A MÁK	0	87 213	0	84 493	2,46%
CRBA EU5.00	0	322 257	0	0	0,00%
EJBFN19/A	0	0	205913	0	6,00%
EXIM180212	0	0	0	289 419	8,43%
MFB180416	0	92 911	0	91 665	2,67%
MFB201021	0	131 243	0	114 315	3,33%
MOL170420	49 327	0	0	0	0,00%
MOL190926	74 489	0	260015	0	7,58%
RB20170922	0	101 421	0	0	0,00%
REPHUN240325	0	58 652	0	0	0,00%
RUSGV180315	0	80 042	0	75 915	2,21%
SERB 181203	0	0	0	240 753	7,01%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Diszkont kincstárjegy</b>	<b>0</b>	<b>99 956</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
D170719	0	99 956	0	0	0,00%
<b>Befektetési jegyek</b>	<b>0 0</b>	<b>120 664</b>	<b>0</b>	<b>306 153</b>	<b>8,92%</b>
ISH.NASD.BIO	0	34 449	0	0	0,00%
PWSH DBA	0	86 215	0	99 731	2,91%
SPDR OIL	0	0	0	37 685	1,10%
XLF US	0	0	0	106 188	3,09%
XOP US	0	0	0	62 549	1,82%
<b>Részvények</b>	<b>48 590</b>	<b>0</b>	<b>148 504</b>	<b>0</b>	<b>4,34%</b>
LAR ESPANA	48590	0	61 272	0	1,79%
LINTA LI	0	0	70 557	0	2,06%
WABERER EUR	0	0	16 675	0	0,49%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Futures ügyletek</b>	<b>-99</b>	<b>0</b>	<b>90</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
RXH7CMDTY	280	0	0	0	0,00%
TYH7CMDTY	-404	0	0	0	0,00%
JBH7CMDTY	25	0	0	0	0,00%
RXH8CMDTY	0	0	136	0	0,00%
RXH8CMDTY	0	0	273	0	0,01%
RXH8CMDTY	0	0	102	0	0,00%
GH8CMDTY	0	0	-283	0	-0,01%
JBH8CMDTY	0	0	-138	0	0,00%
<b>Forward ügyletek</b>	<b>0</b>	<b>-14 807</b>	<b>0</b>	<b>66 212</b>	<b>1,93%</b>
EUR170112FWD	0	1 788	0	0	0,00%
EUR170112FWD	0	-1 785	0	0	0,00%
EUR170329FWD	0	-748	0	0	0,00%
EUR170614FWD	0	-2 286	0	0	0,00%
RUB170310FWD	0	777	0	0	0,00%
USD170105FWD	0	-9 564	0	0	0,00%
USD170105FWD	0	-1 000	0	0	0,00%
USD170105FWD	0	-1 744	0	0	0,00%
USD170222FWD	0	-245	0	0	0,00%
EUR180117FWD	0	0	0	-2 777	-0,08%
USD180212FWD	0	0	0	21 320	0,62%
EUR180214FWD	0	0	0	-427	-0,01%
USD180220FWD	0	0	0	24 286	0,71%
USD180212FWD	0	0	0	20 004	0,58%
RUB180220FWD	0	0	0	-3 691	-0,11%
USD181203FWD	0	0	0	1 772	0,05%
RUB180215FWD	0	0	0	5 725	0,17%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Követelések</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>45 730</b>	<b>1,33%</b>
<b>Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>0</b>	<b>26</b>	<b>0,00%</b>
<b>Kötelezettségek és passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>0</b>	<b>-2 749</b>	<b>0</b>	<b>-12 263</b>	<b>-0,36%</b>
<b>Összesen</b>	<b>172 307</b>	<b>2 256 610</b>	<b>614 522</b>	<b>2 817 639</b>	<b>100,00%</b>

## VI. Származtatott ügyletek

2017. évi kötött ügyletek

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2017.01.03	2017.03.31	határidős	eladás	7	EUR	kötvény futures
2017.01.03	2017.03.08	határidős	eladás	1 030 000	USD	deviza
2017.01.03	2017.01.05	határidős	vétel	450 000	USD	deviza
2017.01.04	2018.02.20	határidős	eladás	730 000	USD	deviza
2017.01.10	2017.04.12	határidős	eladás	564 883	EUR	deviza
2017.01.13	2017.04.30	határidős	eladás	4	USD	árupiaci index
2017.01.16	2017.04.12	határidős	vétel	550 000	USD	deviza
2017.01.17	2017.03.31	határidős	vétel	3	EUR	kötvény futures
2017.01.17	2017.04.30	határidős	vétel	2	USD	árupiaci index
2017.01.27	2017.03.10	határidős	vétel	16 100 000	RUB	deviza
2017.01.31	2017.04.30	határidős	vétel	2	USD	árupiaci index
2017.01.31	2018.02.12	határidős	eladás	840 000	USD	deviza
2017.02.09	2017.06.30	határidős	eladás	5	EUR	kötvény futures
2017.02.21	2017.04.12	határidős	eladás	446 561	USD	deviza
2017.03.06	2017.11.08	határidős	eladás	1 030 000	USD	deviza
2017.03.06	2017.03.08	határidős	vétel	1 030 000	USD	deviza
2017.03.07	2017.03.31	határidős	vétel	6	EUR	kötvény futures
2017.03.07	2017.06.30	határidős	eladás	6	EUR	kötvény futures
2017.03.13	2017.03.31	határidős	vétel	1	JPY	kötvény futures
2017.03.13	2017.06.30	határidős	eladás	1	JPY	kötvény futures
2017.03.14	2017.03.31	határidős	vétel	4	USD	kötvény futures
2017.03.27	2017.06.14	határidős	eladás	185 000	EUR	deviza
2017.04.06	2017.06.30	határidős	eladás	5	EUR	kötvény futures
2017.04.07	2017.09.13	határidős	eladás	763 000	USD	deviza
2017.04.10	2017.07.14	határidős	eladás	564 883	EUR	deviza
2017.04.10	2017.04.12	határidős	eladás	163 439	USD	deviza
2017.04.11	2017.11.08	határidős	eladás	600 000	USD	deviza
2017.05.03	2017.07.31	határidős	vétel	15	USD	árupiaci index
2017.05.03	2017.08.31	határidős	eladás	8	USD	árupiaci index
2017.05.11	2017.07.31	határidős	vétel	4	USD	árupiaci index
2017.05.11	2017.08.31	határidős	eladás	1	USD	árupiaci index
2017.06.08	2017.06.30	határidős	vétel	16	EUR	kötvény futures
2017.06.08	2017.09.11	határidős	eladás	16	EUR	kötvény futures
2017.06.13	2017.06.30	határidős	vétel	1	JPY	kötvény futures
2017.06.13	2017.09.30	határidős	eladás	1	JPY	kötvény futures
2017.06.13	2017.06.14	határidős	vétel	1 045 195	EUR	deviza
2017.06.13	2018.01.17	határidős	eladás	1 230 195	EUR	deviza
2017.06.28	2017.09.29	határidős	eladás	9	GBP	kötvény futures
2017.06.28	2017.07.31	határidős	eladás	19	USD	árupiaci index
2017.06.28	2017.08.31	határidős	vétel	3	USD	árupiaci index
2017.06.28	2017.09.29	határidős	eladás	11	USD	kötvény futures
2017.06.28	2017.10.31	határidős	vétel	13	USD	árupiaci index
2017.07.06	2017.09.13	határidős	eladás	550 000	USD	deviza
2017.07.10	2017.09.11	határidős	vétel	8	EUR	kötvény futures
2017.07.12	2017.10.13	határidős	eladás	564 883	EUR	deviza
2017.07.13	2017.09.11	határidős	vétel	3	EUR	kötvény futures
2017.07.13	2017.09.29	határidős	vétel	3	GBP	kötvény futures
2017.07.13	2017.09.29	határidős	vétel	5	USD	kötvény futures
2017.08.11	2017.11.12	határidős	eladás	3	EUR	kötvény futures

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2017.08.11	2017.12.29	határidős	eladás	3	GBP	kötvény futures
2017.08.17	2018.02.15	határidős	vétel	24 000 000	RUB	deviza
2017.08.25	2017.08.31	határidős	vétel	6	USD	árupiaci index
2017.08.25	2017.12.29	határidős	eladás	6	USD	árupiaci index
2017.08.25	2017.09.29	határidős	vétel	6	USD	kötvény futures
2017.09.07	2017.09.11	határidős	vétel	5	EUR	kötvény futures
2017.09.07	2017.11.12	határidős	eladás	5	EUR	kötvény futures
2017.09.12	2017.11.08	határidős	eladás	1 313 000	USD	deviza
2017.09.12	2017.09.30	határidős	vétel	1	JPY	kötvény futures
2017.09.12	2017.12.20	határidős	eladás	1	JPY	kötvény futures
2017.09.19	2017.10.13	határidős	eladás	120 696	EUR	deviza
2017.09.19	2017.11.08	határidős	eladás	317 000	USD	deviza
2017.09.21	2017.09.29	határidős	vétel	6	GBP	kötvény futures
2017.09.21	2017.12.29	határidős	eladás	6	GBP	kötvény futures
2017.09.21	2017.10.31	határidős	eladás	5	USD	árupiaci index
2017.09.26	2017.11.08	határidős	vétel	500 000	USD	deviza
2017.09.27	2017.10.31	határidős	eladás	8	USD	árupiaci index
2017.09.27	2018.01.31	határidős	vétel	8	USD	árupiaci index
2017.10.11	2017.10.13	határidős	vétel	120 696	EUR	deviza
2017.10.11	2018.02.14	határidős	eladás	685 579	EUR	deviza
2017.11.06	2018.03.12	határidős	eladás	4	EUR	kötvény futures
2017.11.08	2017.11.08	határidős	vétel	600 000	USD	deviza
2017.11.08	2018.02.12	határidős	eladás	2 160 000	USD	deviza
2017.11.15	2018.01.31	határidős	eladás	8	USD	árupiaci index
2017.11.15	2017.12.29	határidős	vétel	6	USD	árupiaci index
2017.11.15	2018.02.20	határidős	eladás	24 000 000	RUB	deviza
2017.11.29	2017.12.29	határidős	vétel	9	GBP	kötvény futures
2017.11.29	2018.03.29	határidős	eladás	9	GBP	kötvény futures
2017.12.06	2017.12.11	határidős	vétel	8	EUR	kötvény futures
2017.12.06	2018.03.12	határidős	eladás	8	EUR	kötvény futures
2017.12.07	2018.03.12	határidős	eladás	3	EUR	kötvény futures
2017.12.12	2017.12.20	határidős	vétel	1	JPY	kötvény futures
2017.12.12	2018.03.20	határidős	eladás	1	JPY	kötvény futures
2017.12.21	2018.12.03	határidős	eladás	450 000	USD	deviza

Nyitott pozíció 2017. év végén

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2018.12.03	határidős	eladás	450 000	USD	deviza
2018.02.20	határidős	eladás	24 000 000	RUB	deviza
2018.02.12	határidős	eladás	2 160 000	USD	deviza
2018.02.14	határidős	eladás	685 579	EUR	deviza
2018.02.15	határidős	vétel	24 000 000	RUB	deviza
2018.01.17	határidős	eladás	1 230 195	EUR	deviza
2018.02.12	határidős	eladás	840 000	USD	deviza
2018.02.20	határidős	eladás	730 000	USD	deviza
2018.03.29	határidős	eladás	9	GBP	kötvény futures
2018.03.20	határidős	eladás	1	JPY	kötvény futures
2018.03.12	határidős	eladás	4	EUR	kötvény futures
2018.03.12	határidős	eladás	8	EUR	kötvény futures
2018.03.12	határidős	eladás	3	EUR	kötvény futures

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

Az Alap nem adott kölcsönbe sem értékpapírt, sem árut, illetve az Alap nem alkalmazott sem értékpapír-finanszírozási, sem teljeshozam-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-374/2017. számú határozattal hagyott jóvá. A 2017.07.21-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 (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 üzletágat 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 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 eljöhet 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 olajárát 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 túlmént az MNB tűrészatárán. A trend megtörésére az MNB az overnight betéti kamaton igazított, illetve jelezte, hogy az FX swap tenderek mennyiségét és lejáraitait 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 régióistól, 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	Alapkamat
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 emelt 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 húzóhatott meg, illetve a gyengébb inflációs adatok, amelyek a FED jövőbeli kamatvárakozásainak hitelességét is csökkentette a piac szemében.



A másik nagy fontos tartalékdevizában, 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 vesszük össze, akkor egy jelentősebb emelkedést láthatunk, 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 évekkal 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 részvénytőpiac

A kiugró 2015-ös és 2016-os teljesítmény után abszolút és relatív értelemben is gyengén kezdte a 2017-es évet a hazai részvénytőpiac. 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 negyedében 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 vizionálása játszott fontos szerepet. Segítette az emelkedést az is, hogy végre a hazai makrogazdasági számok is felülteljesítést kezdtek mutatni, illetve az, hogy a nagy „vetélytárs”, a lengyel piac veszített lendületéből.

Követve a nemzetközi trendet, a BUX értéke átlépte a 40.000 pontot az utolsó negyedében, 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 hajva.

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

## A nemzetközi részvénytőpiac

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 Powellt 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 részvénytőpiacokra 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 részvényt piacoknak még a fejlett társaikénál is jobb éve volt. Az évet több geopolitikai kockázat „színesítette” (az észak-koreai rakétakísérletek és azok 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. 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 világgpiaci ára 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 nyújtottak, viszont jelentősen leहुذا 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 februárjában, amelyet az MNB H-KE-III-152/2017. számú határozatában engedélyezett, az érintett változások 2017.05.03-án léptek életbe. A módosítás értelmében megemelésre került a kockázati limit, azaz az Alapkezelő arra törekszik, 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 20%-ot (kockázatotott érték vagy VaR limit), a korábbi 10% helyett. Röviden, a változás magával hozta az Alap által felvállalt magasabb kockázat lehetőségét.

Az Alapkezelő 2017 tavaszán kérelmezte az Alap kezelési szabályzatának egy másik módosítását, amelyet a Felügyelet H-KE-III-374/2017. számú határozattal hagyott jóvá. A változások értelmében az Alap sem értékpapír-finanszírozási, sem teljeshozam-csereügyleteket nem végezhet 2017.07.21-től.

## 3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektéseinek 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
Kedvezményezetttek száma:	25
Közvetlenül az ÁÉKBV által kifizetett bármely összeg, beleértve a jutalékokat	0 Ft

\* Az Alapkezelő a 2017-es év után fizetendő változó jövedelmet 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).

### 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 Alapkezelő Értékelési Politikája 2015-ben megváltozott, melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Árazási Bizottság dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról. Az Alapban 2017.12.31-én meglévő illikvidnek minősített eszközök:

1.) ERSTE JELZÁLOGLEVÉL 2019/A. (ISIN kód: HU0000652912)

Kitejttség: 5,99%

### **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: 4

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló mutató az abszolút hozamcélú alapok esetében alkalmazható kockázati mérőszám alapján került meghatározásra. Ez alapján az Alap a 4. kockázati kategóriába tartozik. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 4. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alapkezelő az alap befektetéseit képző eszközöket úgy igyekszik kiválasztani, hogy az Alap kockázatot érték módszer szerinti lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 20%-ot.

Az Alapkezelő a tárgyév során a Ramasoft Kft. Varitron programját használta a piaci kockázat mérésére, a kockázatot 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 kitettségre vonatkozó limit:

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

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

**b) Az Alap teljes nettó kockázati kitettsége 2017.12.31-én: 132,06%**

**c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitettsége 2017.12.31-én: 164,73%**

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

Budapest, 2018. április 23.



Bálint Attila Váradi Zoltán  
Raiffeisen Befektető Alapkezelő Zrt.