



# RSM

Független Könyvvizsgálói Jelentés  
a Raiffeisen Index Prémium  
Származtatott Alap 2018. évi  
éves jelentéséhez

Független Könyvvizsgálói Jelentés  
a Raiffeisen Index Prémium  
Származtatott Alap 2018. évi  
éves jelentéséhez

## TARTALOMJEGYZÉK

Független könyvvizsgálói jelentés

Éves jelentés



RSM Audit Hungary Zrt.  
1138 Budapest Faludi u. 3.

T 06 1 886 3700 | 06 1 886 3701

F 06 1 886 3729

E rsm.audit@rsm.hu

W www.rsmaudit.hu

## Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap befektetőinek

### Vélemény

Elvégeztük a Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap (továbbiakban: „az Alap”) 2018. évi éves jelentésének I–VI. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban: „számviteli információk”) könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2018. 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.

### 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

**THE POWER OF BEING UNDERSTOOD**  
KÖNYVVIZSGÁLAT | TANÁCSADÁS

felelősségünk az egyéb információk átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az éves jelentésben foglalt egyéb információk lényegesen ellentmondanak-e az éves jelentésben közölt számviteli információknak vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényeges hibás állítást tartalmaznak. Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényeges hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk erről és a hibás állítás jellegéről jelentést tenni.

Az egyéb információkban lényeges ellentmondás, vagy lényeges hibás állítás nem jutott a tudomásunkra, így e tekintetben nincs jelentenivalónk.

#### **A vezetés és az irányítással megbízott személyek felelőssége az éves jelentésben közölt számviteli információkért**

A vezetés felelős az éves jelentésben közölt számviteli információknak a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel és a számviteli törvénnyel összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollért, amelyet a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítástól mentes éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése során a vezetés felelős azért, hogy felmérje az Alapnak a vállalkozás folytatására való képességét és az adott helyzetnek megfelelően közzétegye a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felelős a vállalkozás folytatásának elvén alapuló, éves jelentésben közölt számviteli információk összeállításáért. A vezetésnek a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulnia, ha ennek az elvnek az érvényesülését eltérő rendelkezés nem akadályozza, illetve a vállalkozási tevékenység folytatásának ellentmondó tényező, körülmény nem áll fenn.

Az irányítással megbízott személyek felelősek az Alap pénzügyi beszámolási folyamatának felügyeletéért.

#### **A könyvvizsgálónak az éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége**

A könyvvizsgálat során célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítást, valamint az, hogy ennek alapján a véleményünket tartalmazó független könyvvizsgálói jelentést bocsássunk ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja az egyébként létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek minősülnek, ha ésszerű lehet az a várakozás, hogy ezek önmagukban vagy együttesen befolyásolhatják a felhasználók adott éves jelentésben közölt számviteli információk alapján meghozott gazdasági döntéseit.

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

Továbbá:

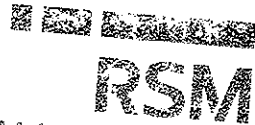
- Azonosítjuk és felmérjük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak kockázatait, kialakítjuk és végrehajtjuk az ezen kockázatok kezelésére alkalmas könyvvizsgálati eljárásokat, valamint elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk véleményünk megalapozásához. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának kockázata nagyobb, mint a hibából eredőé, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását;
- Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a belső kontroll hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.
- Értékeljük a vezetés által alkalmazott számviteli politika megfelelőségét és a vezetés által készített számviteli becslések és kapcsolódó közzétételek ésszerűségét.

- Következtetést vonunk le arról, hogy helyénvaló-e a vezetés részéről a vállalkozás folytatásának elvén alapuló, éves jelentésben közölt számviteli információk összeállítása, valamint a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték alapján arról, hogy fennáll-e lényeges bizonytalanság olyan eseményekkel vagy feltételekkel kapcsolatban, amelyek jelentős kétséget vethetnek fel az Alap vállalkozás folytatására való képességét illetően. Amennyiben azt a következtetést vonjuk le, hogy lényeges bizonytalanság áll fenn, független könyvvizsgálói jelentésünkben fel kell hívunk 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, 2019. 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



Kozma Attila Mihály  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 005847

*Raiffeisen Index Prémium  
Származtatott Alap  
Éves jelentés 2018.*

# 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
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
2018.12.28.	-4,50%	1,451 820 Ft	1 968 086 640 Ft
2017.12.29.	-0,24%	1,520 303 Ft	3 439 725 706 Ft
2016.12.31.	3,78%	1,523 900 Ft	2 398 786 593 Ft
2015.12.31.	2,14%	1,468 371 Ft	1 157 476 081 Ft
2014.12.31.	3,37%	1,437 635 Ft	1 465 230 943 Ft
2013.12.31.	3,13%	1,390 810 Ft	880 810 516 Ft
2012.12.28.	6,97%	1,348 589 Ft	315 085 171 Ft
2011.12.30.	-1,27%	1,260 712 Ft	921 202 632 Ft
2010.12.31.	2,29%	1,276 987 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. Vagyongkimutatás

### 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	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>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 portfolió jelentés számai közötti eltérés okai:

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2018. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfolió 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	Különbözlet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	3 432 161	3 433 892	1 731
<u>Különbözlet 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.

**BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON  
2019.01.02.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>1 527 557 316</b>	<b>77,73</b>
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	79 719 570	4,06
D190313	HUF	HU0000522362	400 000 000	400 000 000	20,35
D190731	HUF	HU0000522180	250 000 000	249 826 000	12,71
EJBFN19/A	HUF	HU0000652912	200 000 000	203 239 200	10,34
IIB 211015	EUR	ROAB22JS4SS1	350 000	113 365 037	5,77
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	118 520 270	6,03
MFB202110/1	HUF	HU0000358478	150 000 000	151 912 500	7,73
MOL190926	USD	XS0834435702	530 000	154 350 405	7,85
WABERER EUR	HUF	HU0000120720	1 241	8 158 100	0,42
WINGHOLD21I	EUR	HU0000358445	150 000	48 466 234	2,47
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>448 879 449</b>	<b>22,84</b>
Folyószámla - EUR				62 094 644	3,16
Folyószámla - GBP				29 528 618	1,50
Folyószámla - HUF				320 163 098	16,29
Folyószámla - JPY				10 869 484	0,55
Folyószámla - TRY				13	0,00
Folyószámla - USD				26 223 592	1,33
<b>Követelések</b>				<b>316 058</b>	<b>0,02</b>
Határidős ügyletek				316 058	0,02
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>6 113 788</b>	<b>0,31</b>
Egyéb követelések				6 113 788	0,31
<b>Összes eszköz</b>				<b>1 982 866 611</b>	<b>100,90</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-17 669 743</b>	<b>-0,90</b>
Egyéb kötelezettségek				-6 332 503	-0,32
Határidős ügyletek				-11 337 240	-0,58
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 965 196 868 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>1 353 451 416</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,451989 HUF</b>	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2019. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2019. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2018. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2019. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2018. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eft-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 963 247	1 965 197	1 950
<b>Különbözet tételese:</b>			
Értékpapírok	1 527 407	1 527 557	150
Származtatott ügyletek	-4 907	-4 907	0
Folyószámla és lekötött betét	443 033	443 033	0
Követelések / Aktív időbeli elhat.	5 869	5 846	-23
Kötelezettségek / Passzív időbeli elhat.	-6 259	-6 332	-73
Nyitott futures ügyletek eredménye	-1 896	0	1 896

A NEÉ kimutatás a 2019. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2018.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség a kamatozó értékpapírok esetén 150 eFt. A beszámolóban a követelések és a kötelezettségek között szerepelnek a 2018.12.31-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 kötelezettség 1.896 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 2018.01.02-án	2 260 563 822
2018. évben eladott befektetési jegyek	47 618 361
2018. évben visszaváltott befektetési jegyek	954 730 767
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2018.01.02-án	1 353 451 416
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2018.01.02-án	1 965 196 868
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2018.01.02-án	1,451989

## IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>1 127 557 316</b>	<b>57,38</b>
D190731	HUF	HU0000522180	250 000 000	249 826 000	12,71
EJBFN19/A	HUF	HU0000652912	200 000 000	203 239 200	10,34
IIB 211015	EUR	ROAB22JS4SS1	350 000	113 365 037	5,77
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	118 520 270	6,03
MFB202110/1	HUF	HU0000358478	150 000 000	151 912 500	7,73
MOL190926	USD	XS0834435702	530 000	154 350 405	7,85
WABERER EUR	HUF	HU0000120720	1 241	8 158 100	0,42
WINGHOLD21I	EUR	HU0000358445	150 000	48 466 234	2,47
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	79 719 570	4,06
<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>400 000 000</b>	<b>20,35</b>
D190313	HUF	HU0000522362	400 000 000	400 000 000	20,35
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>				<b>1 519 399 216</b>	<b>77,31</b>
D190313	HUF	HU0000522362	400 000 000	400 000 000	20,35
D190731	HUF	HU0000522180	250 000 000	249 826 000	12,71
EJBFN19/A	HUF	HU0000652912	200 000 000	203 239 200	10,34
IIB 211015	EUR	ROAB22JS4SS1	350 000	113 365 037	5,77
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	118 520 270	6,03
MFB202110/1	HUF	HU0000358478	150 000 000	151 912 500	7,73
MOL190926	USD	XS0834435702	530 000	154 350 405	7,85
WINGHOLD21I	EUR	HU0000358445	150 000	48 466 234	2,47
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	79 719 570	4,06
<b>Nettó eszközérték / HUF</b>				<b>1 965 196 868</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 2018-ban a hitelviszonyt megtestesítő értékpapír kategórián belül a diszkontkincstárjegyek mellett jellemzően magyar vállalati kötvényekbe és hosszabb futamidejű magyar-, illetve régiós államkötvényekbe fektetett. Ez kiegészült származtatott ügyletekkel (főként likvid, tőzsdei határidős ügyletek, valamint OTC deviza forwardok és kamatswap ügyletekkel), illetve tőzsdén jegyzett átruházható értékpapírok közé sorolt egyedi részvény pozíciókkal. A fejlett (európai, amerikai) kötvény- és részvényt piacokra 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

2018	Nagyságrend: eFt
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>330 161</b>
Kapott kamat értékpapírok	67 687
Kapott /járó osztalék	1 351
Folyósámlakamat	1 455
Swap ügylet kamatbevétele	76
Futures ügyletek nyeresége	65 840
Értékpapír értékesítés nyeresége	89 901
Forward ügyletek nyeresége	95 089
Árfolyamkülönbözet	8 762
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>355 849</b>
Folyósámlakamat	645
Értékpapír értékesítés vesztesége	164 493
Futures ügyletek vesztesége	99 285
Forward ügyletek vesztesége	81 413
Árfolyamkülönbözet	10 013
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>
Egyéb bevételek	0
<b>A működési költségek</b>	<b>42 109</b>
Bankforgalmi jutalék	140
Alapkezelési díj	31 439
Letétkezelési díj	2 864
Könyvvezetés	2 392
Értékpapír mozgatás költsége	1 015
Futures ügyletek díja	2 725
Kéler díj	67
Könyvvizsgálónak fizetendő díj	502
WARP-díj	232
LEI kód fenntartási költsége	28
Felügyeleti díj (MNB)	705
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>1 312</b>
Befektetési alap különadója	1 312
<b>Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>-69 109</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>-69 109</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>-34 781</b>
Kötvények	-25 963
- kamatokból, osztalékból	7 029
- egyéb	-32 992
Diszkont kincstárjegyek	1 114
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	1 114
Részvények	-9 932
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	-9 932

Tőkeszámla változásai 2018. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
<b>Bankbetétek</b>	<b>1 125 609</b>		<b>443 033</b>		<b>22,57%</b>
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Kötvények</b>	<b>465 928</b>	<b>1 286 172</b>	<b>357 541</b>	<b>511 882</b>	<b>44,28%</b>
2018/A MÁK	0	389 612	0	0	0,00%
2020/A MÁK	0	84 493	0	79 691	4,06%
EJFN19/A	205 913	0	203 217	0	10,35%
EXIM180212	0	289 419	0	0	0,00%
IIB 211015	0	0	0	113 356	5,77%
MFB180416	0	91 665	0	0	0,00%
MFB201021	0	114 315	0	118 481	6,03%
MFB202110/1	0	0	0	151 898	7,74%
MOL190926	260 015	0	154 324	0	7,86%
RUSGV180315	0	75 915	0	0	0,00%
SERB 181203	0	240 753	0	0	0,00%
WINGHOLD211	0	0	0	48 456	2,47%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Diszkont kincstárjegy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>649 826</b>	<b>33,10%</b>
D190313	0	0	0	400 000	20,37%
D190731	0	0	0	249 826	12,73%
<b>Befektetési jegyek</b>	<b>0</b>	<b>306 153</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
PWSH DBA	0	99 731	0	0	0,00%
SPDR OIL	0	37 685	0	0	0,00%
XLF US	0	106 188	0	0	0,00%
XOP US	0	62 549	0	0	0,00%
<b>Részvények</b>	<b>148 504</b>	<b>0</b>	<b>8 158</b>	<b>0</b>	<b>0,42%</b>
LAR ESPANA	61 272	0	0	0	0,00%
LNTA II	70 557	0	0	0	0,00%
WABERER EUR	16 675	0	8 158	0	0,42%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Futures ügyletek</b>	<b>90</b>	<b>0</b>	<b>316</b>	<b>0</b>	<b>0,02%</b>
RXH8CMDTY	136	0	0	0	0,00%
RXH8CMDTY	273	0	0	0	0,00%
RXH8CMDTY	102	0	0	0	0,00%
GH8CMDTY	-283	0	0	0	0,00%
JBH8CMDTY	-138	0	0	0	0,00%
TYH9CMDTY	0	0	316	0	0,02%
<b>Forward ügyletek</b>	<b>0</b>	<b>66 212</b>	<b>0</b>	<b>-11 337</b>	<b>-0,58%</b>
EUR180117FWD	0	-2 777	0	0	0,00%
USD180212FWD	0	21 320	0	0	0,00%
EUR180214FWD	0	-427	0	0	0,00%
USD180220FWD	0	24 286	0	0	0,00%
USD180212FWD	0	20 004	0	0	0,00%
RUB180220FWD	0	-3 691	0	0	0,00%
USD181203FWD	0	1 772	0	0	0,00%
RUB180215FWD	0	5 725	0	0	0,00%
USD190313FWD	0	0	0	-9 424	-0,48%
EUR190213FWD	0	0	0	-606	-0,03%
USD190213FWD	0	0	0	-1 307	-0,07%
<b>Swap ügyletek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6 114</b>	<b>0,31%</b>
SW5230411	0	0	0	2 617	0,13%
SW211015	0	0	0	3 497	0,18%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Követelések</b>	<b>0</b>	<b>45 730</b>	<b>0</b>	<b>5 841</b>	<b>0,30%</b>
<b>Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>0</b>	<b>26</b>	<b>0</b>	<b>28</b>	<b>0,00%</b>
<b>Kötelezettségek és passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>0</b>	<b>-12 263</b>	<b>0</b>	<b>-8 155</b>	<b>-0,42%</b>
<b>Összesen</b>	<b>614 522</b>	<b>2 817 639</b>	<b>366 015</b>	<b>1 597 232</b>	<b>100,00%</b>

## VI. Származtatott ügyletek

2018. évi kötött ügyletek

Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2018.01.05	2018.02.12	határidős	vétel	400 000	USD	deviza
2018.01.15	2018.02.14	határidős	eladás	1 230 195	EUR	deviza
2018.01.15	2018.02.20	határidős	eladás	500 000	USD	deviza
2018.01.24	2018.02.20	határidős	eladás	300 000	USD	deviza
2018.01.29	2018.07.15	határidős	vétel	17	USD	áru
2018.01.30	2018.03.16	határidős	eladás	5	USD	részvény
2018.01.30	2018.04.13	határidős	vétel	10	USD	áru
2018.02.02	2018.04.30	határidős	eladás	4	USD	áru
2018.02.06	2018.03.16	határidős	eladás	2	USD	részvény
2018.02.08	2018.04.30	határidős	eladás	1	USD	áru
2018.02.08	2018.05.18	határidős	eladás	1 480 025	USD	deviza
2018.02.12	2018.04.20	határidős	eladás	350 000	EUR	deviza
2018.02.14	2018.04.30	határidős	vétel	5	USD	áru
2018.02.15	2018.03.16	határidős	eladás	2	USD	részvény
2018.02.16	2018.03.12	határidős	vétel	6	EUR	kötvény
2018.02.16	2018.03.29	határidős	vétel	3	GBP	kötvény
2018.02.16	2018.02.20	határidős	vétel	1 030 000	USD	deviza
2018.02.16	2018.07.11	határidős	eladás	1 530 000	USD	deviza
2018.02.26	2018.03.29	határidős	vétel	6	GBP	kötvény
2018.02.26	2018.06.27	határidős	eladás	6	GBP	kötvény
2018.02.27	2018.07.15	határidős	eladás	17	USD	áru
2018.03.02	2018.06.11	határidős	eladás	3	EUR	kötvény
2018.03.05	2018.03.16	határidős	vétel	3	USD	részvény
2018.03.07	2018.03.12	határidős	vétel	9	EUR	kötvény
2018.03.07	2018.06.11	határidős	eladás	9	EUR	kötvény
2018.03.07	2018.03.16	határidős	vétel	2	USD	részvény
2018.03.12	2018.03.20	határidős	vétel	1	JPY	kötvény
2018.03.12	2018.06.13	határidős	eladás	1	JPY	kötvény
2018.03.12	2018.03.16	határidős	vétel	4	USD	részvény
2018.03.12	2018.06.15	határidős	eladás	4	USD	részvény
2018.03.22	2018.06.11	határidős	eladás	3	EUR	kötvény
2018.04.05	2018.06.15	határidős	vétel	4	USD	részvény
2018.04.10	2018.04.13	határidős	eladás	10	USD	áru
2018.04.18	2018.04.20	határidős	vétel	350 000	EUR	deviza
2018.04.18	2018.09.20	határidős	eladás	350 000	EUR	deviza
2018.05.16	2018.06.15	határidős	eladás	4	USD	részvény
2018.05.16	2018.06.15	határidős	eladás	7	USD	részvény
2018.05.24	2018.09.06	határidős	eladás	8	EUR	kötvény
2018.05.25	2018.09.10	határidős	eladás	3	EUR	kötvény
2018.05.25	2018.09.06	határidős	eladás	5	EUR	kötvény
2018.05.29	2018.09.10	határidős	eladás	3	EUR	kötvény
2018.05.29	2018.06.27	határidős	vétel	6	GBP	kötvény
2018.05.29	2018.09.28	határidős	eladás	6	GBP	kötvény
2018.05.30	2018.06.15	határidős	vétel	7	USD	részvény
2018.05.30	2018.06.11	határidős	vétel	9	EUR	kötvény
2018.06.01	2018.09.10	határidős	eladás	5	EUR	kötvény
2018.06.01	2018.09.06	határidős	eladás	10	EUR	kötvény
2018.06.01	2018.09.05	határidős	eladás	216 000	EUR	deviza
2018.06.05	2018.06.11	határidős	vétel	6	EUR	kötvény



Kötésnap	Lejárat	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2018.06.05	2018.09.10	határidős	eladás	6	EUR	kötvény
2018.06.07	2018.08.17	határidős	eladás	500 000	USD	deviza
2018.06.07	2018.09.06	határidős	eladás	7	EUR	kötvény
2018.06.07	2018.10.03	határidős	vétel	10	USD	kötvény
2018.06.07	2018.09.21	határidős	eladás	8	USD	részvény
2018.06.12	2018.06.13	határidős	vétel	1	JPY	kötvény
2018.06.12	2018.09.12	határidős	eladás	1	JPY	kötvény
2018.06.12	2018.09.21	határidős	vétel	8	USD	részvény
2018.06.14	2018.06.15	határidős	vétel	4	USD	részvény
2018.06.14	2018.09.21	határidős	eladás	4	USD	részvény
2018.07.10	2019.03.13	határidős	eladás	1 530 000	USD	deviza
2018.07.11	2018.09.30	határidős	eladás	6	USD	áru
2018.07.23	2018.09.30	határidős	vétel	6	USD	áru
2018.07.25	2018.09.21	határidős	eladás	5	USD	részvény
2018.07.31	2018.09.20	határidős	vétel	600 000	EUR	deviza
2018.07.31	2018.09.20	határidős	vétel	400 000	EUR	deviza
2018.08.03	2018.09.10	határidős	vétel	8	EUR	kötvény
2018.08.10	2018.09.10	határidős	vétel	9	EUR	kötvény
2018.08.15	2018.08.17	határidős	vétel	120 000	USD	deviza
2018.08.22	2018.09.21	határidős	vétel	5	USD	részvény
2018.08.28	2018.09.28	határidős	vétel	6	GBP	kötvény
2018.08.28	2018.10.03	határidős	eladás	10	USD	kötvény
2018.08.28	2018.12.31	határidős	vétel	10	USD	kötvény
2018.09.05	2018.09.06	határidős	vétel	30	EUR	kötvény
2018.09.05	2018.12.06	határidős	eladás	25	EUR	kötvény
2018.09.05	2018.09.28	határidős	eladás	5	USD	áru
2018.09.05	2018.12.21	határidős	eladás	4	USD	részvény
2018.09.10	2018.09.12	határidős	vétel	1	JPY	kötvény
2018.09.10	2018.12.20	határidős	eladás	1	JPY	kötvény
2018.09.12	2018.09.28	határidős	vétel	5	USD	áru
2018.09.18	2018.11.14	határidős	vétel	650 000	EUR	deviza
2018.09.20	2018.09.21	határidős	vétel	4	USD	részvény
2018.09.20	2018.12.21	határidős	eladás	4	USD	részvény
2018.10.03	2018.12.21	határidős	vétel	8	USD	részvény
2018.10.11	2018.12.21	határidős	eladás	10	USD	részvény
2018.10.16	2018.12.21	határidős	vétel	10	USD	részvény
2018.11.08	2018.12.21	határidős	eladás	4	USD	részvény
2018.11.13	2019.02.13	határidős	vétel	650 000	EUR	deviza
2018.11.23	2018.12.06	határidős	vétel	25	EUR	kötvény
2018.11.23	2019.03.29	határidős	vétel	15	USD	kötvény
2018.11.23	2019.03.29	határidős	vétel	15	USD	kötvény
2018.11.29	2018.12.31	határidős	eladás	10	USD	kötvény
2018.11.29	2019.03.29	határidős	vétel	10	USD	kötvény
2018.11.29	2019.02.13	határidős	vétel	500 000	USD	deviza
2018.12.03	2019.03.15	határidős	eladás	2	USD	részvény
2018.12.06	2019.03.29	határidős	eladás	15	USD	kötvény
2018.12.06	2019.03.29	határidős	eladás	15	USD	kötvény
2018.12.06	2019.03.29	határidős	eladás	10	USD	kötvény
2018.12.11	2019.03.15	határidős	vétel	2	USD	részvény
2018.12.11	2019.03.15	határidős	vétel	1	USD	részvény
2018.12.11	2018.12.21	határidős	vétel	2	USD	részvény
2018.12.11	2018.12.21	határidős	vétel	2	USD	részvény
2018.12.11	2019.03.15	határidős	eladás	1	USD	részvény
2018.12.12	2018.12.20	határidős	vétel	1	JPY	kötvény
2018.12.19	2019.03.29	határidős	vétel	12	USD	kötvény

Nyitott pozíció 2018. év végén

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2019.02.13	határidős	vétel	500 000	USD	deviza
2019.02.13	határidős	vétel	650 000	EUR	deviza
2019.03.13	határidős	eladás	1 530 000	USD	deviza
2019.03.29	határidős	vétel	12	USD	kötvény

Ügylet típusa	Devizanem	Lejárat	Névérték (HUF)	Szerződésből eredő		Piaci érték (HUF)
				követelés (HUF)	kötelezettség (HUF)	
kamatscseré	HUF	2023.04.11	300 000 000	-	-	2 616 579
tőke-kamat csere	EUR - HUF	2021.10.15	-	113 764 000	112 528 500	3 497 209
<b>Összesen</b>			<b>300 000 000</b>	<b>113 764 000</b>	<b>112 528 500</b>	<b>6 113 788</b>

Az Alapkezelő kétfajta származtatott ügyletet kötött: egyrészt tőzsdei határidős pozíciókat jellemzően spekulatív céllal, másrészt deviza határidős és kamatscseré ügyletet spekulatív és fedezeti céllal. A határidős devizaügyletek 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 teljes hozamcsereügyletet 2018-ban (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 (azzal ellentétes módosítás hatályba lépéséig).

## VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tulajdonosi szerkezetében nem, de tevékenységi körében jelentős változás következett be 2018-ban. Az Alapkezelő új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított, viszont 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 tevékenységét 2018-tól így már nem végez.

Az Alapkezelő 2018-ban új alapot nem indított, több alap esetében azonban sor került új deviza (euro, illetve dollár) sorozat indítására. Az Alapkezelő az év végén 15 befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya emelkedett, a 2017. év végi 155 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 171,3 milliárd forintra nőtt. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2,96%-ra emelkedett a 2017. év végi 2,61%-ról.

## VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. A 2018-as év tőkepiaci folyamatai

#### A hazai pénz- és állampapírpiac

Az év első felét változatlan monetáris politika jellemezte Magyarországon. Változatlanok maradtak a kamatkondíciók és a nem hagyományos jegybanki eszközök (kamat- és devizawap, jelzálogkötvénycsere, jegybanki eszközök mennyiségi korlátozása) használata is változatlanul érvényben maradt, egészen a szeptemberi kamatdöntő ülésig. Ekkor ugyanis az MNB határozott jelzést adott arról, hogy elkezdődött a felkészülés a monetáris politika normalizálására. Ennek keretében először kivételre került a monetáris politikai célú IRS-eszköz, illetve a jelzáloglevél-vásárlási program, továbbá megszűnt a 3 hónapos jegybanki betét. A piac felkészítésének második lépcsőjét láthattuk a decemberi ülés során, ahol az MNB hangsúlyozta, hogy az Európai Központi Bank monetáris politikája fontos hatással van a hazaira, azonban a magyar inflációs folyamatok a döntőek, ezen belül is a kevésbé volatilis maginflációs mutatók. Ez azért is volt figyelemre méltó, mivel utóbbi számokban trendszerű erősödés volt megfigyelhető az év során.

Jelentős mozgások voltak a piaci kamatszintekben, bár nem igazán az MNB kommunikációjának ritmusában. Az év elején, igen alacsony hosszú hozamszintekről szinte folyamatos volt az emelkedés, kis nyári megtorpanással egészen az őszig. 2% alatti 10 éves hozamról majdnem 4%-ig emelkedett a referenciakamat. Ezen folyamatok mögött elsősorban a jó hazai gazdasági növekedés, az emelkedő infláció és ennek kapcsán a jegybank elinduló szigorításával kapcsolatos várakozások álltak.

Ez fordult meg az ősszel, - pont akkor, amikor a jegybank elkezdte érdemben kommunikálni a majdani normalizálást – a nemzetközi környezet, a romló fundamentumok, növekvő kockázatok és az ebből fakadó fejlettpiaci hozamcsökkenés hatására. A rövid, bankközi és diszkontkincstárjegy hozamok is emelkedő pályát mutattak az év első felében, azonban a nyári csúcs után ezt a szegmenst már csökkenő, bár a korábbi szinteknél végül magasabban stabilizálódó pálya jellemezte. A még mindig jelentős többletlikviditás hatása nem engedte érdemben feljebb a BUBOR jegyzéseket sem.

#### A nemzetközi kötvénypiac

2018-at kiszámíthatóság jellemezte, már legalábbis ami a Federal Reserve, az Egyesült Államok jegybankjának irányadó kamatát illeti. Az előre kommunikáltak és a piac várakozásainak megfelelően minden negyedévben 0,25% ponttal emelkedett a ráta, ráadásul a kommunikáció is alapvetően szigorítás párti volt az év során. A hosszú hozamok már nem mozogtak ilyen egyértelműen, bár az éves csúcs a 10 éves amerikai hozamában novemberben volt. Ugyan nem voltak kamatemelések, de hasonló volt a dinamikája az Európa kvázi benchmark hosszú hozamának, a német tízévesnek. A csúcs itt viszont már februárban megvolt, utána bár a mozgások iránya hasonló volt, de az év második felében a gyengülő európai konjunktúra miatt már nem volt látható új, éven belüli csúcs. Az igazi fordulat itt is, ahogy Amerikában is az év utolsó két hónapjában jött el, egy drasztikus kötvénypiaci hozamcsökkenés formájában. Ennek oka a makrogazdasági adatok és a növekedési várakozások romlása, és a geopolitikai kockázatok jelentős emelkedése volt. A fentiek eredménye, hogy az amerikai hozamgörbe meredeksége, azaz hogy a hosszú hozamok mennyivel vannak felette a rövid hozamoknak, jelentősen csökkent az év során. Sokan ezt a mutatót jó recesszió előrejelzőnek tekintik, ennek alapján tehát a piac véleménye szerint jelentősen romlottak a gazdasági kilátások az év folyamán. A globális kötvénypiacok azonban 2018-ban relatíve jó évet tudhatnak maguk mögött, különösen ha a kockázatosabb, részvénytársasági teljesítményekkel hasonlítjuk össze.

#### A hazai/régiós részvénytársasági piac

A közép-kelet-európai régió részvénytársasági a fejlett piacokhoz hasonlóan viselkedtek az év első felében. Januárban a pozitív makrogazdasági fejlemények hatására folytatták a 2017-es emelkedést, majd az amerikai piacon elindult esés magával húzta a régiót is. Fontos megemlíteni, hogy a hozamemelkedés, mely megindította az esést, nem csak az Egyesült Államok kötvénypiacára volt jellemző,

hanem Közép-Kelet-Európára is. Az év második felében elég eltérő teljesítményt nyújtottak a különböző részvénytőzsdék. Az S&P 500 először új csúcsra ment, míg az európai és fejlődő piaci tőzsdék többsége esett. Szeptember végétől azonban az utolsó negyedévre egységessé váló esés bontakozott ki, melynek hatására meglehetősen negatív év lett a 2018-as szinte minden piacon. Kivételt képezett a hazai piac, mivel a Bux Index végül minimális, 0,6%-os mínuszban zárta az évet. Kevésbé volt erős az év vége a román tőzsde számára, mivel a kormány által bejelentett különadók hatására a korábbi jelentős, +10%-os éves teljesítményt -4,36%-ra cserélte a piac. A régió meghatározó piaca, a lengyel 7,5%-kal, a cseh 8,5%-kal zárt lejjebb 2017. év végi értékénél.

## A nemzetközi részvénytőzsdék

2018 elején folytatódott a 2017-ben kibontakozott bull (bika, azaz emelkedő) piac. Meglehetősen felfokozott várakozások övezték az eurózóna várható növekedését, illetve az amerikai cégek profitvárakozásai is rekord magasak voltak. Ennek köszönhetően az év első hónapjában 5-10% körüli emelkedésben voltak a fejlett piaci indexek. Február elején azonban egyre inkább a kötvénytőzsdére szegeződött a befektetők figyelme, tekintve, hogy a 10 éves amerikai államkötvények hozama stabilan emelkedett. Egyre jelentősebb kérdéssé vált, hogy meddig fenntarthatóak a magas részvénytőzsdéi értékeltségek az emelkedő hozamkörnyezetben. Ennek hatására február elején egy pánikszerű eladás bontakozott ki, mely során közel 10%-ot esett az S&P 500 Index néhány nap alatt. Év további részében vegyes teljesítmény jellemezte a világ részvénytőzsdéit. A kereskedelmi háború eszkalálódása miatt, főleg a kínai és eurózónás piacok teljesítettek gyengén, míg az S&P 500 Index új csúcsra ment a nyár végén. Ősszel azonban a hozamemelkedési és kereskedelmi háborúval kapcsolatos félelmek kiegészültek a recessziós várakozások erősödésével, aminek hatására jelentős esés bontakozott ki az amerikai részvényekben is. Összességében fejlett részvénytőzsdék átlagos teljesítményét leíró MSCI World index dollárban mért teljesítménye -9,35% volt 2018-ban.

## Árpiaci változások

2018 első felében folytatódott mind a Brent mind pedig a WTI típusú nyersolaj árfolyamának emelkedése. Ebben fontos szerepet játszott, hogy az erős világgazdasági aktivitás magasabb keresletet implikált, illetve, hogy a korábban felhalmozott magas tartalékok lepadtak a korábbi OPEC kvóta csökkentés hatására. Az Iránnal szembeni szankciók belengetése is segítette magasabbra tornázni a nyersolaj árfolyamát, mivel az jelentős kínálatcsökkenést helyezett kilátásba. Ezzel párhuzamosan az amerikai palaolaj kitermelés tovább nőtt, aminek hatására az Egyesült Államok termelése új csúcsot ért el. Bár az Iránnal kapcsolatos szankciók visszaállításának gondolata Donald Trump amerikai elnöktől származott, többször hangsúlyozta, hogy magasabb olajárfolyamot sem szeretne, mely egy esetleges OPEC kvóta növeléssel elérhető.

A második negyedévben eszkalálódó kereskedelmi háború jelentős hatást gyakorolt az ipari fémekre és a mezőgazdasági termékek árfolyamának mozgására. A nyersanyagok szempontjából az első fontos bejelentés az alumínium behozatalra kivetett vám volt, melynek hatására jelentősen megugrott annak árfolyama. Később válaszlépésként a kínai vezetés vámot vetett ki az amerikai szója exportra. Ennek vélhetően az is volt a célja, hogy Trump egyik fontos szavazóbázisára, a farmerekre sújtsanak le. Ezek a vámok természetesen szelektív hatást gyakoroltak, azaz a szója árfolyama az Egyesült Államokban leesett, azonban Brazíliában jelentősen megugrott, hiszen valahonnan pótolnia kell a kínaiaknak a kieső importot.

Az év második felében, egészen szeptember végéig tartott az olaj áremelkedése, melynek hatására a 85 dollárt és elérte a Brent típusú nyersolaj árfolyama. Az utolsó negyedévben, azonban a növekvő amerikai kitermelés, a gyengülő OPEC és a növekedési félelmek hatására jelentős lejtmenetbe kapcsolt az olaj, így végül közel 22%-os eséssel fejezte az évet. Összességében a 2018-as évben a mezőgazdasági, az ipari fém, a nemesfém illetve energiahordozó komponensek egyaránt negatív teljesítményt nyújtottak a globális nyersanyag indexen belül.

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A befektetési politikára ható egyéb tényező nem merült fel az időszak során.

### 3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetésein 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 2018-ban.

## IX. Az Alapkezelő által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

### a) Az Alapkezelő alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2018-as évre szólóan, rögzített és változó bontásban:

	Millió Ft
	2018. év
Rögzített jövedelem összesen:	199,2
Változó jövedelem összesen*:	28,2
Kedvezményezettnek száma:	35
Közvetlenül az ÁÉKBV által kifizetett bármely összeg, beleértve a jutalékokat	0 Ft

\* A változó jövedelem az éves bónuszon felül egyéb kifizetéseket is tartalmaz.

### b) Az Alapkezelő ügyvezetőinek és azon munkavállalóinak, akik az alapok kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak, bruttó javadalmazásának teljes összege a 2018-as időszakra szólóan:

	Millió Ft
	2018. év
Felső vezetés	64,3
Kockázatvállalásért és ellenőrzésért felelős alkalmazottak	147
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 (alapbér, 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 Alapkezelő felülvizsgálta a Javadalmazási Politikáját 2018-ban is, annak érdekében, hogy az megfeleljen a módosult csoport szintű szabályoknak, illetve az MNB 3/2018-as ajánlásának.

A módosított Javadalmazási Politikát a Raiffeisen Alapkezelő Felügyelő Bizottsága 2018. június 7-én fogadta el.

## e) Javadalmazási politika érdemi változásai:

A Javadalmazási politika egyszer módosult 2018 során. A módosítás során az alábbiak változtatások történtek a dokumentumban:

- a végkielégítésre és garantált változó javadalmazásra vonatkozó részek pontosításra kerültek
- a bérfejlesztési folyamat leírása kibővült
- a munkaköri juttatás rendszerének éves felülvizsgálata törlésre került
- összeférhetetlenségek, érdekkonfliktusok kezelésével kapcsolatban bekerült egy utalás az alkalmazandó szabályzatokra
- pontosításra került az egyéni fedezeti stratégiák (javadalmazásra, felelősségre) fogalma és az ehhez kapcsolódó tilalmak
- pontosításra került a teljesítményértékelés folyamatára, az értékelés során alkalmazott teljesítménykritériumokra vonatkozó rész
- pontosítva lett az azonosított munkavállalók kiválasztásának folyamata
- bővítve lett az előzetes és utólagos kockázati kiigazításra vonatkozó rész:
  - előzetes kockázati kiigazítás eszközei az Alapkezelő és az egyén szintjén
  - a változó javadalmazás halasztott részének kifizetése előtt újra értékelni kell a teljesítményt
  - Malus&Clawback szabályok pontosítása (alkalmazási időszak, az érintett kifizetések meghatározása)
- módosult a változó javadalmazásra alkalmazott készpénztől eltérő eszköz

## 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 2018.12.31-én meglévő illikvidnek minősített eszközök:

- 1.) ERSTE JELZÁLOGLEVÉL 2019/A. (ISIN kód: HU0000652912)  
Kitejttség: 10,32%
- 2.) Wingholding 21/l vállalati kötvény (ISIN kód: HU0000358445)  
Kitejttség: 2,46%

### 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 kockázatosított 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 kockázatosított érték mutatók számításához.

## **XI. Az ABA nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások, a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga, és az adott ABA által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege**

### **a) A teljes nettósított kockázati kitétségre vonatkozó limit:**

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

a) a jogszabályi rendelkezések alapján számított nettó kockázati kitétséget az alábbi táblázat alapján meghatározott szorzóval korrigált értéken figyelembe véve az Alap Nettó eszközértékének a kétszeresét,

<b>A nettó pozíciót képező pénzügyi eszköz</b>	<b>Szorószám</b>
a) Deviza	<b>0,25</b>
b) 3 évnél hosszabb hátralévő futamidejű kötvény, kamatláb pozíció	<b>0,25</b>
c) 3 évnél rövidebb és egy évnél hosszabb hátralévő futamidejű kötvény, kamatláb pozíció	<b>0,15</b>
d) 1 évnél rövidebb hátralévő futamidejű kötvény, kamatláb pozíció, a befektetési alap alapdevizájában fennálló számlapénz vagy egyéb követelések	<b>0,10</b>
e) Az a)-d) pontba nem tartozó egyéb pénzügyi eszköz	<b>1,00</b>

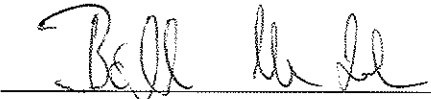
b) a jogszabályi rendelkezések alapján számított nettó kockázati kitétséget a fenti korrekció nélkül meghatározott értéken figyelembe véve az Alap Nettó eszközértékének nyolcszorosát.

**b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2018.12.31-én: 137,67%**

**c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2018.12.31-én: 147,59%**

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2018. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2019. április 23.



Bálint Attila Váradi Zoltán  
Raiffeisen Befektető Alapkezelő Zrt.