

Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Private Banking Pannónia
Alapok Alapja
2016. 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 Private Banking Pannónia Alapok Alapja Befektetési Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja Befektetési Alap (továbbiakban: „az Alap”) 2016. évi éves jelentésének I-VI. pontjában található számviteli információinak (továbbiakban: „számviteli információk”) könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2016. 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”), 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 könyvvizsgálónak az éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége” szakasza tartalmazza.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatára vonatkozó, Magyarországon hatályos etikai követelményeknek megfelelően, függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt-től, és ugyanezen etikai követelményekkel összhangban eleget tettünk egyéb etikai felelősségeinknek is.

Meggyőződésünk, hogy az általunk megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt véleményünkhöz.

Egyéb információk

Az egyéb információk az éves jelentésben foglalt nem számviteli információkból állnak. A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (a továbbiakban: „vezetés”) felelős az egyéb információk elkészítéséért. Az éves jelentésben közölt számviteli információkra a jelentésünk „Vélemény” szakaszában adott véleményünk nem vonatkozik az egyéb információkra, és az egyéb információkra vonatkozóan nem bocsátunk ki semmilyen formájú bizonyosságot nyújtó következtetést.

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD
KÖNYVVIZSGÁLAT | TANÁCSADÁS

Az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az egyéb információk átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az éves jelentésben foglalt egyéb információk lényegesen ellentmondanak-e az éves jelentésben közölt számviteli információknak vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényeges hibás állítást tartalmaznak. Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényeges hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk ezt a tényt jelenteni. Ebben a 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 kontrolléért, amelyet a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítástól mentes éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése során a vezetés felelős azért, hogy felmérje az Alapnak a vállalkozás folytatására való képességét és az adott helyzetnek megfelelően közzétegye a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felel a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számviteli éves jelentésben való alkalmazásáért, azt az esetet kivéve, ha a vezetésnek szándékában áll megszüntetni az Alapot vagy beszüntetni az üzletszerű tevékenységet, vagy amikor ezen kívül nem áll előtte más reális lehetőség.

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.

Egy, a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzésre kerülő könyvvizsgálatnak a részeként szakmai megítélést alkalmazunk, és szakmai szkepticizmust tartunk fenn a könyvvizsgálat egésze során. Emellett:

- Azonosítjuk és felmérjük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak kockázatait, az ezen kockázatok kezelésére alkalmas könyvvizsgálati

eljárásokat alakítunk ki és hajtunk végre, valamint véleményünk megalapozásához elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának kockázata nagyobb, mint a hibából eredő, 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 számvitel alkalmazása, valamint a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték alapján arról, hogy fennáll-e lényeges bizonytalanság olyan eseményekkel vagy feltételekkel kapcsolatban, amelyek jelentős kétséget vethetnek fel az Alap vállalkozás folytatására való képességét illetően. Amennyiben azt a következtetést vonjuk le, hogy lényeges bizonytalanság áll fenn, független könyvvizsgálói jelentésünkben fel kell hívnunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősíteniünk 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.

Kommunikáljuk az irányítással megbízott személyek felé – egyéb kérdések mellett – a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve a belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is.

Budapest, 2017. április 10.



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 Private Banking Pannonia
Alapok Alapja
Éves jelentés 2016.

I. A Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-213
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	RSM Audit Hungary Zrt., Kozma Attila Mihály
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+3 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamú alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap tőkét likvid és származtatott eszközökön valamint állampapírokon felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamra törekvő alapokból alakítja ki portfólióját. Ezek az alapok eltérő piacokon, eltérő módszertannal próbálják megvalósítani befektetési céljukat, ami azt eredményezi, hogy a hozamaik közötti együttmozgás jellemzően közepes vagy annál gyengébb. Ezt a diverzifikációs előnyt az Alap alapok alapja konstrukciója biztosítja. A kiválasztott alapok potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, bankbetétek, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre és árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. A hagyományos befektetési alapoktól a széles eszköztáron túl abban térnek el, hogy nem csak emelkedő, de – származtatott ügyletek segítségével – eső piacon is van lehetőségük hozamot elérni. Fontos jellemzője még a mögöttes alapoknak az, hogy teljesítményük nagymértékben függ az Alap kezelőjének készségeitől, piaci tapasztalataitól.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2016.12.31	4,18%	1,416398 Ft	4 373 631 030 Ft	-
2015.12.31	-1,63%	1,359540 Ft	5 451 145 880 Ft	-
2014.12.31	2,57%	1,382016 Ft	14 813 786 062 Ft	-
2013.12.31	8,41%	1,347393 Ft	15 715 735 434 Ft	-
2012.12.28	7,50%	1,242869 Ft	519 445 423 Ft	-
2011.12.30	-10,88%	1,156190 Ft	235 947 179 Ft	-
2010.12.31	13,30%	1,297358 Ft	303 521 205 Ft	-
2009.12.31	27,03%	1,145020 Ft	158 411 730 Ft	-
2008.12.31	-15,49%	0,901388 Ft	754 882 945 Ft	-
2007.12.31*	6,66%	1,066648 Ft	2 476 004 502 Ft	-

* az Alap 2007. március 30-i indulásától számítva

A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az Alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

II. Vagyonkimutatás

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2016.01.04.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				5 109 478 487	93,94
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	258 974 332	649 159 822	11,94
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	295 800 000	558 013 685	10,26
CON CL GL	HUF	HU0000705702	265 034 000	467 136 737	8,59
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	133 142 000	513 050 315	9,43
CONC. VM	HUF	HU0000703749	271 391 179	579 217 981	10,65
GEN ABS SZA	HUF	HU0000706833	79 414 871	99 894 854	1,84
GEN IPO	HUF	HU0000706791	119 556 448	160 882 928	2,96
OTP ABSZ A	HUF	HU0000704457	221 317 602	355 483 431	6,54
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	46 416 553	127 582 162	2,35
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	92 096 590	339 945 736	6,25
RAHA	HUF	HU0000703699	341 778 023	581 577 345	10,69
RIPA	HUF	HU0000703707	461 418 464	677 533 491	12,46
Banki egyenlegek				329 154 243	6,05
Folyószámla - EUR	EUR			252 243	0,00
Folyószámla - HUF	HUF			328 902 000	6,05
Egyéb eszközök				10 088 298	0,19
Egyéb követelések				10 088 298	0,19
Osszes eszköz				5 448 721 028	100,18
Kötelezettségek				-9 649 696	-0,18
Egyéb kötelezettségek				-9 649 696	-0,18
Nettó eszközérték				5 439 071 332 HUF	
Unitok száma				4 002 820 561	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,358810 HUF	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2016. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2016. első forgalmazási napján mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2015. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A folyószámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2016. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2015. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	5 439 120	5 439 071	-49

Különbözet tételesen:

Értékpapírok	5 109 478	5 109 478	0
Pénzeszközök	329 129	329 129	0
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	9 689	10 114	425
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-9 176	-9 650	-474

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2017.01.02.**

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

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2017. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2017. első forgalmazási napján mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2016. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A folyószámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2017. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2016. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

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

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.01.04-én	4 002 820 561
2016. évben eladott befektetési jegyek	317 287 327
2016. évben visszaváltott befektetési jegyek	1 230 320 171
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án	3 089 787 717
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2017.01.02-án	4 375 219 960
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2017.01.02-án	1,416026

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend:Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				0	0,00
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				4 259 020 581	97,34
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	203 974 332	531 647 266	12,15
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	295 800 000	617 834 206	14,12
CON CL GL	HUF	HU0000705702	239 034 000	454 804 255	10,40
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	133 142 000	538 294 437	12,30
CONC. VM	HUF	HU0000703749	177 391 179	387 420 029	8,85
GEN ABS SZA	HUF	HU0000706833	61 414 871	78 505 770	1,79
GEN IPO	HUF	HU0000706791	94 556 448	130 026 557	2,97
OTP ABSZ A	HUF	HU0000704457	105 000 000	168 742 875	3,86
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	35 000 000	133 666 645	3,06
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	50 000 000	201 396 900	4,60
RAHA	HUF	HU0000703699	261 778 023	450 677 044	10,30
RIPA	HUF	HU0000703707	371 418 464	566 004 597	12,94
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				0	0,00
Nettó eszközérték				4 375 219 960	100,00

Az egyes értékpapír kategóriák között vannak átfedések, egy értékpapír több kategóriába is tartozik.

Az Alapkezelő az Alap tőkéjét likvid és származtatott eszközökön valamint állampapírokon felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamra törekvő alapokból alakítja ki portfólióját. Ezek az alapok eltérő piacokon, eltérő módszertannal próbálják megvalósítani befektetési céljukat, ami azt eredményezi,

hogy a hozamaik közötti együttmozgás jellemzően közepes vagy annál gyengébb. Ezt a diverzifikációs előnyt az Alap alapok alapja konstrukciója biztosítja.

A befektetési jegyek súlyának időszaki változását és ill. abszolút hozamú alapok súlyának alakulását az alábbi táblázat foglalja össze:

Súly a portfólióban	2012.12.31	2013.12.31	2014.12.31	2015.12.31	2016.12.31
Egyéb alapok	90,7%	95,2%	94,7%	93,9%	97,3%
Concorde Citadella Származtatott Alap	15,1%	9,2%	4,6%	10,3%	14,12%
Concorde Platina Pí Származtatott Alap	17,9%	19,4%	14,5%	9,4%	12,30%
Concorde Vakmajom Származtatott Alap	18,0%	17,2%	18,0%	10,6%	8,85%
Concorde Columbus Származtatott Alap	0,0%	15,1%	9,0%	8,6%	10,40%
OTP EMDA Származtatott Alap	16,1%	0,0%	3,2%	2,4%	3,06%
OTP SUPRA Származtatott Alap	15,3%	15,1%	18,7%	6,3%	4,60%
AEGON MMAX Származtatott Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AEGON ALFA Származtatott Alap	0,0%	4,3%	10,3%	11,9%	12,15%
OTP Abszolút Hozam Alap	0,0%	0,0%	0,0%	6,5%	3,86%
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	6,7%	4,3%	8,0%	10,7%	10,30%
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap	0,0%	3,2%	7,2%	12,5%	12,94%
Dialóg Deviza Származtatott Alap	0,0%	5,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Dialóg Octopus Származtatott Alap	0,0%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Generali IPO Abszolút Hozamú Alap	0,0%	0,0%	1,2%	2,9%	2,97%
Generali Abszolút Hozamú Alap	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,79%
Számlapénz	9,3%	4,8%	5,3%	6,1%	2,7%

Az Alap befektetési politikája 2013.01.02-ával megváltozott. Az Alap abszolút hozamcélú filozófia szerint kezelt alapokba befektető alapok alapjává alakult át. Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia az abszolút hozamcélú alapok portfólión belüli arányának az Alap elvárt kockázat karakterisztikáinak megfelelő meghatározására, illetve a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében abszolút hozamú alap, azaz az abszolút hozamú filozófia szerint kezelt alapok teszik ki a portfólió jelentős részét.

Az év első felét folyamatos vagyoniáramlás jellemezte, ennek következtében az Alapkezelő folyamatosan eladott az Alap befektetéseit jelentő befektetési alapokból. Ennek során legnagyobb mértékben a Concorde VM Alap súlya csökkent, valamint az OTP Abszolút Hozam és Supra Alapoké. Ezentúl eladási ügyletek voltak még a Raiffeisen Hozam Prémium, az Aegon Alfa, Raiffeisen Index Prémium, Generali IPO, Generali Spirit Abszolút Származtatott, Concorde Columbus és OTP EMDA Alapokban. Az Alapban kezelt vagyon az év második felére stabilizálódott, így a kialakított portfólióban további átrendezésre már nem került sor.

V. A befektetési alap eredményének alakulása a tárgyidőszakban

2016	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	33 636
Folyószámlakamat HUF	1 402
Árfolyamkülönbözet	0
Értékpapír árf.eredm.	32 234
Pénzügyi műveletek ráfordításai	18 175
Árfolyamkülönbözet	1
Értékpapír árf.eredm.	18 174
Egyéb bevételek	29 597
Trailer fee	29 597
A működési költségek	73 726
Bankforgalmi jutalék	5
Forgalmazási jutalék	0
Alapkezelő költsége	64 771
Letétkezelő költsége	3 653
WARP díj	1 023
Kéler díj	284
LEI kód fenntartási díj	4
Mérlegvizsgálat	453
Könyvvezetés	2 393
Felügyeleti díjak	1 140
Egyéb ráfordítások	146
Befektetési alapok különadója	146
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	-28 814
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	-28 814
Értékpapírok értékkülönbözete	488 763
- egyéb	0
Befektetési jegy	488 763
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	488 763

Tőkeszámla változásai 2016. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek	329 129		115 485		2,64%
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Befektetési jegyek	0	5 109 478	0	4 259 020	97,35%
AEGON ALFA	0	649 160	0	531 647	12,15%
CON CITADELL	0	558 014	0	617 834	14,12%
CON CL GL	0	467 137	0	454 804	10,40%
CON PLAT PÍA	0	0	0	0	0,00%
CON PLAT PÍB	0	513 050	0	538 294	12,30%
CONC. VM	0	579 218	0	387 420	8,86%
GEN ABS SZA	0	99 895	0	78 506	1,79%
GEN IPO	0	160 883	0	130 026	2,97%
OTP ABSZ A	0	355 483	0	168 743	3,86%
OTP EMDA	0	127 582	0	133 667	3,06%
OTP SUPRA	0	339 946	0	201 397	4,60%
RAHA	0	581 577	0	450 677	10,30%
RIPA	0	677 533	0	566 005	12,94%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Követelések	0		0		0,00%
Aktív elhatárolások	9 689		6 842		0,16%
Összesen	0	5 448 296	0	4 381 347	100,15%

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2016. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás 2016-ban nem következett be, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. Az Alapkezelő igazgatóságának és felügyelő bizottságának összetételében azonban több változás is történt az időszak során. Az Alapkezelő közgyűlése 2016. december 19. napján visszahívta a tisztségéből Ralf Cymanek, Radovan Dunajsky, Christa Geyer és Michal Kustra igazgatósági tagokat és 2016. december 19. napjától 2021. május 31. napjáig, de legfeljebb az ötödik üzleti évet lezáró határozat meghozataláig az igazgatóság tagjává választotta Balogh Andrást, Litresits Juditot és Váradi Zoltánt. Az Alapkezelő közgyűlése 2016. december 19. napján visszahívta tisztségéből Gáspár Tibor, dr. Kovács Attila és Molnár Gergely felügyelő bizottsági tagokat és 2016. december 19. napjától 2021. május 31. napjáig, de legfeljebb az ötödik üzleti évet lezáró határozat meghozataláig a felügyelő bizottság tagjává választotta Ralf Cymanek-et, Hanták György Istvánnét és Michal Kustrát.

Az Alapkezelő sikeresen átalakította 2016. december 20-val a Raiffeisen Kötvény Alapját ÁÉKBV alappá, így az Alapkezelő ettől a naptól már nem csak Alternatív Befektetési Alapkezelőnek, hanem ÁÉKBV-alapkezelőnek is minősül. 2016-ban új alapot nem indított, azonban a fenti átalakulás mellett jelentősen módosította két másik alapjának befektetési stratégiáját (Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapjából Raiffeisen Nyersanyag Alapok Alapja, míg a Raiffeisen Euro Likviditási Alapból Raiffeisen Euró Prémium Rövid Kötvény Alap

lett). Az év során az Alapkezelő termékei közül lejárt kettő (Raiffeisen Hozamrögzítő Tőkevédett Alapok Alapja, Raiffeisen 2016 Kötvény Alap), egy pedig megszűntetésre került (Raiffeisen PB Corvinus Alapok Alapja). Az Alapkezelő így az év utolsó napján 17 befektetési alapot kezelt. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya csökkent, a 2015. év végi 164,7 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 137,7 milliárd forintra mérséklődött. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2,48%-ra csökkent a 2015. év végi 2,96%-ról.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2016-os év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A hazai állampapírpiac 2016-ban is folytatta az elmúlt években tapasztalt jó teljesítményét, bár az utolsó néhány hónapban már a javuló tendencia meginogni látszott. Ahogy az elmúlt években már megszokhattuk, ebben az esztendőben is segítettek a hazai eszközök megítélésén a fejlett gazdaságok jegybankjainak laza monetáris politikái. A támogató nemzetközi környezetben a hazai jegybank sem kényszerült a saját monetáris politikájának szigorítására, sőt az év során további lazítást jelentő intézkedésekről döntött. Igaz, az év során nem is lett volna indokolt a szigorítás, hiszen a hazai inflációs számok a teljes év során meg sem közelítették a jegybank célsávját.

A Magyar Nemzeti Bank az év során meghozott intézkedései közül kiemelhetjük, hogy 2016. márciusában ismét elkezdte mérsékelni az irányadó kamatot, amely végül az első félév végére az 1,35%-os év eleji szintről 0,90%-ra mérséklődött. Ráadásul 2016 közepétől, az irányadó kamat már nem a kéthetes instrumentum kamatmértékét mutatja, hanem az MNB 3 hónapos betétjének a kamatát ismerteti, amelyet ráadásul az MNB az év második felében már csak korlátozottan tett elérhetővé a kereskedelmi bankok számára. A heti rendszerességgel meghirdetett tendereket havira módosították, és az abban elhelyezhető összeget felülről korlátossá tették. A cél az intézkedésekkel, hogy a kereskedelmi banki likviditást az állampapírpiacra tereljék. Az MNB ezt a célt nem csak a fentiekkel próbálta elérni, hanem az 1 napos instrumentumának mind a betéti-, mind a hitelkamatlábának a csökkentésével is. Az egy napos kamatfolyosó betéti lába már negatív értéket vett fel 2016-ban.

Az MNB 2016-os év során alkalmazott monetáris lazító lépései mellett a hazai állampapír árfolyamokra támogatón hatott az is, hogy az év során mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítő visszaemelte hazánk adósbesorolását a befektetésre ajánlott kategóriába. A régóta várt lépések nem okoztak nagy hullámokat a piacon, hiszen azokra a piaci szereplők már régóta kész tényként tekintettek. A felminősítést lehetővé tevő érvek közül a hitelminősítők kiemelték a már hosszú ideje fennálló fizetési mérleg többletet, és a folyamatosan csökkenő külső eladósodottságot. Az érvek között megjelent továbbá a folyamatosan jó költségvetési hiányszámok, a lassan, de csökkenő államadósság-ráta, a gazdaság magas finanszírozási képessége és a piacbarátabbá váló gazdaságpolitika (itt elsősorban a bankadó csökkentésre kell gondolni) is.

A teljes év során a magyar állampapírok elvárt hozamait összekötő hozamgörbe lefelé mozdult el, ami azt jelenti, hogy a 10 éves lejáratig az elvárt hozamok minden futamidő esetén mérséklődtek, így a magyar állam által kibocsátott kötvények árfolyamai tovább javultak. Ezt reprezentálja az átlagos teljesítményeket bemutató állampapír indexek 2016-os pozitív teljesítményei is.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2016. Q1	3,92%	3,70%	0,22%	314,16	1,20%
2016. Q2	-0,53%	-0,47%	0,24%	316,16	0,90%
2016. Q3	2,50%	2,32%	0,36%	309,15	0,90%
2016. Q4	0,72%	0,73%	0,41%	311,02	0,90%
2016. évi változás	6,73%	6,39%	1,22%		

forrás: MNB, Bloomberg

A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacok 2016-os éves teljesítményében (ahogy mindig) érdemes külön választani a legbiztonságosabbnak tekintett fejlett államok kötvénypiacait (Core piacok - USA, Németország, Japán, Franciaország, Egyesült Királyság) és a többi fejlett, illetve a fejlődő országok kötvénypiacait.

Nagy általánosságban elmondható, hogy a Core piacok közül ahol fenntartották a laza monetáris kondíciókat és annak fenntartásáról szóló kommunikációt, ott javultak az elvárt hozamok, ilyen volt Németország, Franciaország, Japán, Egyesült Királyság, míg ahol a jegybank már a szigorítás megkezdéséről beszélt egész évben (USA), ott már emelkedés volt tapasztalható az év eleji és az év végi elvárt hozamértékek viszonylatában. A többi fejlett európai piacon már korántsem volt ilyen egyértelmű helyzet, hiszen mind az olaszok, mind a portugálok esetében inkább hozamemelkedés, azaz árfolyamesés volt tapasztalható, míg a spanyolok esetében szintén javulást lehetett regisztrálni az év során.

A core piacok eltérő teljesítményeit magyarázza, hogy a szereplők erősen figyelték a nagyobb jegybankok lépéseit, amelyek inkább általános kötvénypiaci optimizmust okoztak, hiszen a különböző monetáris lazítást jelentő intézkedések növelték a kötvények keresletét, ezáltal azok árfolyamait is. A nagyobb jegybankok fontosabb lépései közül érdemes kiemelni, hogy az Európai Központi Bank (EKB) 0,0%-ra csökkentette az irányadó kamatát, illetve a nála elhelyezett betétekre vonatkozó kamatát -0,40%-ra mérsékelte. Az első félév során még emelte a likviditásbőséget okozó kötvényvásárlási programjának (QE-nek) keretösszegét, és bővítette a vásárolható eszközök körét. Az EKB-nak így 2016 áprilisától már nem csak államkötvények vásárlására van lehetősége, hanem jó minőségű vállalati papírokat is vásárolhat. Sőt, 2016 decemberében a program meghosszabbításáról döntött, igaz a kötvények vásárlásra fordított összeget csökkentették, de egyéb szabályok átirásával még tovább bővítették a vásárolható papírok körét.

A másik fontos esemény, hogy a japán jegybank is bevezette a negatív kamatot a kereskedelmi bankok által nála elhelyezett, a kötelező tartalékon felül elhelyezett betétekre, és tovább folytatta az expanzív monetáris politikáját, amelyet a japán kormányzat fiskális lépésekkel tervez kiegészíteni a jövőben.

Az amerikai jegybanknak számító rendszer, a FED, szembe menve a többi jegybankkal, folyamatosan azt kommunikálta az év során, hogy elképzelhető a monetáris feltételrendszer szigorításának folytatása, azaz egy újabb kamatemelés. Azonban a szigorítás decemberig nem következett be, amikor viszont 25 bázisponttal emelték meg az irányadó kamatsávot. A 2015-ben még négy kamatemelést prognosztizált az amerikai jegybanknak számító rendszer, amelyből csupán egy valósult meg. Az amerikai hozamgörbe 2016-os emelkedését (azaz mindegyik futamidejű papír esetén emelkedő hozamokat regisztrálhattunk az év elejéhez képest) a szigorodó monetáris politika, és az év végi meglepetésszerű Trump győzelem okozhatta.

A fejlődő piacokon inkább a helyi ügyek irányították az elvárt hozamok változását. A lengyeleknél a politikai irányváltást, azaz a kevésbé piacbarát kormányzat tevékenykedését követte hozamemelkedés, hiszen a gazdasági adataikban jelentős változás nem volt tapasztalható, ráadásul a közép-kelet európai régióban sem volt általános a gyengülő tendencia. A fejlődő gazdaságok piaccái közül még a törököt érdemes megemlíteni, ahol szintén a politikai viharok vitték feljebb az elvárt hozamokat.

A hazai és régiós részvénytőzsdék

A hazai részvénytőzsdék régóta nem látott teljesítménnyel rukkolt elő 2015-ben, és ezt a kiemelkedő teljesítményt folytatta 2016-ban is. A régiós átlagot jelentősen felülmúlva, 33,79%-kal emelkedett a BUX index a 2016-os év során. A régió átlagát leíró CETOP index euróban számolva viszont csupán 4,33%-kal emelkedett ugyanezen időtáv alatt, ami forintban számolva csupán 3,01%-os erősödést jelentett, ami szintén mutatja a BUX indexnek a kiemelkedő teljesítményét régiós összehasonlításban (is).

A BUX index 2016 első negyedében már felülteljesítette mind a régiós, mind a fejlett globális átlagot. A negyedév során 10,58%-ot emelkedett, ami kiemelkedően magas érték, hiszen a régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva 3,63%-kal erősödött csupán. A fejlett tőzsdék átlagos teljesítményét leíró MSCI World Free Index negyedéves dollár teljesítménye viszont, egy rendkívül rossz kezdés után sokat javulva is csak -0,88% volt, amit a forint dollárral szembeni erősödése -4,34%-ra rontott a forintban kalkuláló befektetők

számára. A BUX index ebben az időszakban bőven ledolgozta a 2010 és 2014 között felhalmozott lemaradását. Az első negyedévben érdemi pozitív vállalati hír nem látott napvilágot (leszámítva azt, hogy a Magyar Telekom esetében újra megjelent az osztalék az árazásban), így feltételezhető, hogy a magyar piacot továbbra is a korábbi alulsúlyozottság megszüntetése, a régió erős makrogazdasági teljesítménye és a várt felminősítés (ami később realizálódott is) tartotta a befektetői fókuszban.

A második negyedévben a hazai részvénytőzsde a jelentősen megnövekedett árfolyam ingadozás mellett lényegében stagnált, a BUX index 0,47%-kal zárt lejjebb júniusban március végéhez képest. Féléves teljesítménye ezzel 10,05%-ra romlott, ami mind régiós, mind globális összehasonlításban még mindig kiemelkedőnek számított. A régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva 12,66%-kal gyengült, amit ezúttal sem kompenzált a forint a második negyedévben.

A hazai részvénytőzsde teljesítménye a harmadik negyedévben is némileg meghaladta a régiós és globális benchmarkokat, amiben számos tényező játszott szerepet, kezdve a kormányzat piacbarátabb hangvételétől, az erős makrogazdasági fundamentumokon át egészen a befektetők lengyel piactól való elfordulásáig. A legutóbbinak oka, hogy a lengyel kormány is több nem konvencionális lépést tett, hasonlóan a korábbi magyar nem túl piacbarát intézkedésekhez. A magyar piac tartós felülteljesítése azonban odavezetett, hogy a hazai részvények relatív- és abszolút értelemben nem tűntek olcsónak. Azonban az árazottság csak minimális szerepet játszott a befektetői döntéshozatalban, amely megállapítás további megerősítést nyert a negyedik negyedév során, hiszen a BUX a többi régiós indexhez képest ismét jelentősen meghaladta a régiós indexek hozamait.

A piac teljesítményét elsősorban a külföldi kereslet hajtotta (a korábbi alulsúlyozott pozíció megszüntetése, illetve a felminősítések miatt megjelenő új szereplők kereslete), a piac értékeltsége háttérbe szorult (a 0% körüli kamatkörnyezetben egyébként is nehezzé vált a részvények valós értékének meghatározása). A hazai részvénytőzsde gyakorlatilag folyamatosan emelkedett a negyedik negyedév során. Ebben szerepet játszott a fejlett részvénytőzsdék jó teljesítménye az amerikai elnökválasztást követően, valamint a kedvező hazai faktorok is. A magyar gazdaság közeli jövőjét tekintve jó számokat várhatunk, a lakossági fogyasztás élénkült, a monetáris környezet (kamatszint) pedig továbbra is globálisan különösen kedvező, még amellet is, hogy decemberben újabb kamatemelést hajtott végre az Amerikai Egyesült Államok jegybankjának szerepét betöltő Fed.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP €
2016. Q1	10,58%	15,74%	-5,90%	7,45%	13,79%	3,63%
2016. Q2	-0,47%	6,23%	-9,22%	-12,36%	-4,98%	-12,66%
2016. Q3	5,08%	6,46%	5,71%	-2,35%	2,98%	4,63%
2016. Q4	15,68%	16,29%	6,72%	13,95%	8,87%	10,17%
2016. év	33,79%	52,22%	-3,63%	4,77%	21,50%	4,33%

forrás: Bloomberg

A nemzetközi részvénytőzsde

Egy kivételtől eltekintve minden vezető fejlett tőzsdének pozitív hozammal sikerült zárnia a 2016-os évet. Ha a deviza hatást kiszűrjük és dollárban értékeljük az indexek teljesítményét, akkor már árnyaltabb a kép, de még így is csak kevés olyan tőzsde volt, melynek teljesítménye a negatív tartományban mozgott.

A nemzetközi részvénytőzsdék közül az elmúlt 3 évben egyértelműen az amerikaiak emelkedtek ki mind a fejlett és mind a fejlődő részvénytőzsdék teljesítményei közül. A magyar piac az utóbbi három év kiemelkedő teljesítményével már a többi feltörekvő részvénytőzsde elé tudott kerülni és saját devizás összehasonlításban a legnagyobb indexek teljesítményeit is megelőzte. Amennyiben dollárban vetjük össze a legnagyobb indexekkel, akkor azt mondhatjuk, hogy a Shanghai index és az amerikai Dow Jones Industrial teljesítménye még jobb volt.

A fejlett európai részvénytőzsdék hasonlóan mozogtak, mint az amerikaiak, azaz látható volt, hogy hasonló események hatnak rájuk is. Azonban 2015 őszétől az európai részvényindexek a különböző negatív hírekre nagyobb esésekkel reagáltak, és a piaci optimizmusban sem tudtak annyira visszakapaszkodni. Az EU és az USA piaci közötti különbség növekedése látványosan 2015 őszétől indult el és 2016 első félévében is folyamatosan jelen volt, sőt erősödött is. Az ok, hogy felszínen lévő főbb kockázati faktorok komolyabb fenyegetettséget jelentettek az európai térségre, mint az USA-ra. A főbb faktorok között a kínai lassulást, az alacsony olajár miatti

gyengébb gazdasági teljesítményt több meghatározó fejlődő gazdaságban (orosz, brazil, közel-keleti), az Egyesült Királyság unióból történő kilépését követő gazdasági hatásokat, és az európai bankszektor gyengébb helyzetét lehet felsorolni.

Az első negyedévről összességében az mondható el, hogy átlagosan egy szerény negyedéves részvénytőzsi emelkedés történt a fejlett piacokon, de elfedi azt a tényt, hogy 2016 minden idők egyik leggyengébben induló éve volt pl. az amerikai részvénytőzsi tekintetében. A negyedév vesztese pedig végül mégis a japán, illetve az európai részvénytőzsi lett, akár saját devizájukban, akár dollárban mérjük. Pont az a két régió, ahol a jegybank továbbra is pumpálja a pénzt a pénzügyi rendszerbe. Ezen ellentmondás azzal magyarázható, hogy ezen utóbbi két régió jobban kitétt a fejlődő gazdaságok lassulásának. Az első negyedév végén talált magára az amerikai részvénytőzsi, nem utolsósorban az amerikai jegybanknak számító intézmény (FED) újabb páfordulásának és a gyengülő dollár következményeként. Az S&P500 indexnek végül sikerült a negyedévet pozitív tartományban zárnia.

A második negyedévben a fejlett részvénytőzsi átlagos teljesítményét mérő MSCI World Free index 0,31%-kal emelkedett dollárban kifejezve. Ez a kismértékű változás ezúttal is eltakarta azt a tényt, hogy a fejlett tőzsdék egy része a második negyedévben is jelentős ingadozást mutatott. A dollárban kimutatott teljesítmények alapján a leggyengébbek az európai piacok voltak ismét, de a japán piac sem talált magára az igen gyenge első negyedév után. Kivételt az amerikai tőzsdék jelentettek újfent, ott a havi ingadozás is viszonylag szűk sávban maradt, leszámítva a technológiai fókuszú NASDAQ indexet.

A harmadik és negyedik negyedévet leginkább a politikai bizonytalanság uralta, melynek csökkenése pozitívan hatott a részvénytőzsiakra. A második félév során a nagy horderejű politikai események közé tartozott az Egyesült Királyságban az Európai Unióból való kilépésről tartott népszavazás (Brexit), ahol az emberek a távozás mellett álltak ki. Az év másik nagy politikai meglepetése az USA elnökválasztásának eredménye, azaz Donald Trump győzelme volt. Bár egyik esemény sem az előzetesen várt kimenetelt hozta, és eleinte pánikszzerű eladásokat váltottak ki, végül azonban azoknak lett igazga, akik nem a világvégét látták az előzetesen nem várt esemény bekövetkeztében. Mivel a monetáris politika szinte mindenhol támogató maradt, és a gazdasági adatokban lassú de biztos javulás következett be, a bizonytalanság megszűnése végül emelkedéshez vezetett.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2016. Q1	1,49%	0,77%	2,75%	-8,04%	-7,24%	-11,95%
2016. Q2	1,38%	1,90%	-0,56%	-4,67%	-2,86%	-7,06%
2016. Q3	2,11%	3,31%	9,69%	4,80%	8,58%	5,61%
2016. Q4	7,94%	3,25%	1,34%	9,60%	9,23%	16,20%
2016. év	13,42%	9,54%	7,50%	0,70%	6,87%	0,42%

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

forrás: Bloomberg

Árúpiaci változások

A 2016-os évben az árúpiacokon az amerikai részvényekhez hasonló emelkedés volt megfigyelhető. Az eszközosztály általános teljesítményét jól leíró BCOM indexnek az éves teljesítménye +12,07%-os volt.

A 2015-ös csökkenést követően több olyan változás következett be 2016-ban, amely a piacok emelkedéséhez vezetett. Az egyik ilyen, hogy az olajkitermelő országok szövetségének (OPEC) sikerült végül megállapodniuk az olajkitermelés volumenének a csökkentésében. Az olaj árfolyama a hírek hatására az év eleji 25\$/hordó szintről egészen az 50\$/hordós szint felé emelkedett.

Az olaj mellett a 2016-os év másik nagy nyertesei a fémek voltak, ezen belül is a nem nemes fémek tudtak a leginkább növekedni. Az alumínium 11,12%-ot, míg a réz 16,72%-ot növekedett egy éves időtávon. A nemesfémek közül az arany 8,67%-ot növekedett 2016 végére, de év közben volt úgy, hogy több mint 25%-al kereskedtek magasabb árfolyamon, mint a 2015-ös záróárfolyam. A platina az év közepén, az aranyhoz hasonlóan, magas árfolyamon volt kereskedhető, de az év végére már csak 3,65%-os növekedést figyelhettek meg a befektetők. A két nemesfém árfolyama közötti különbség az elmúlt években megfordult és ez a 2016-os évben tovább tágult, és a kezdeti 190 dolláros eltéréstől 300 dollár felé is emelkedett.

Az év nagy veszteségei az agrártermékek voltak, a kukorica árfolyama 1,95%-kal csökkent, míg a búza árfolyama 13,15%-os esést mutatott a 2016-os évben. Ennek elsődleges oka a korábbi kedvezőtlen időjárás megváltozása, ami magas termést eredményezett a két terménynél.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A 2015. december 31. és 2016. december 31-e közötti időszakra vonatkozóan a befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők nem merültek fel.

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 2016-ban.

IX. Az Alapkezelő által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

1. Az Alapkezelő alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2016-os évre szólóan, rögzített és változó bontásban:

	Millió Ft
	2016. év
Rögzített jövedelem összesen:	149,4
Változó jövedelem összesen:	17,1
Kedvezményezettek száma:	24
Közvetlenül az ÁÉKBV által kifizetett bármely összeg, beleértve a jutalékokat	0 Ft

2. Az Alapkezelő ügyvezetőinek és azon munkavállalóinak, akik az alapok kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak, bruttó javadalmazásának teljes összege a 2016-os időszakra szólóan:

	Millió Ft
	2016. év
Felső vezetés	37,0
Kockázatvállalásért és ellenőrzésért felelős alkalmazottak	57,6
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

3. Az adott évre vonatkozó javadalmazásainak és juttatásainak kiszámítási módja:

A Fix javadalmazás összege tartalmazza az alábbi elemeket: Bérjellegű kifizetések (alpbér, szabadság idejére járó kifizetés stb.), Pótlék jellegű kifizetések, Munkaköri juttatás, Cafeteria keret és Egyéb juttatások (pl. gépkocsi juttatás értéke, iskolakezdési támogatás, munkába járás költségtérítése), valamint a kilépéshez kapcsolódó törvény szerinti kötelező kifizetéseket.

A Változó javadalmazás összege tartalmazza az alábbi elemeket: Éves bónusz összege, valamint a kilépéshez kapcsolódó, a törvény által előírtakon felüli kifizetések.

4. Javadalmazási politika – A KBFTV. 13. mellékletének 1. pont c) és d) alpontja szerinti - felülvizsgálatának eredménye, az előfordult szabálytalanságokat is beleértve:

Az Alapkezelő a jogszabályban foglalt kötelezettségeinek megfelelt, hiszen a Javadalmazási politika éves felülvizsgálata megtörtént, amely alapján 2016. októberében a Raiffeisen Alapkezelő Felügyelő Bizottsága által elfogadásra került a Javadalmazási politikának módosított változata. Továbbá, a Raiffeisen Bank Belső Ellenőrzési Osztálya által az év során megtörtént a független belső felülvizsgálat is, amelyben foglalt megállapításoknak megfelelő módosításokat az Alapkezelő átvezette az év során. A Javadalmazási politika érdemi változásai a következő pontban olvashatók.

5. Javadalmazási politika érdemi változásai:

A Javadalmazási politika kétszer módosult 2016 során.

Az első módosítás 2016 első felében történt, mely során az alábbi változtatások lettek átvezetve a dokumentumon:

- Pontosításra került, hogy mely dokumentum az irányadó olyan esetekben, amelyek nincsenek részletezve az Alapkezelő saját javadalmazási politikáját tartalmazó dokumentumban.
- Kiegészítésre került az „Identified staff” körbe tartozó munkatársak csoportja, így az új tagokra vonatkozóan kiterjesztésre került a speciális javadalmazási irányelvek hatálya.
- A döntéshozó testületek feladatai pontosításra kerültek, melynek nyomán egyértelműsítésre került, hogy a javadalmazási bizottsági feladatokat a Raiffeisen Alapkezelő Igazgatósága látja el.

A 2016 októberében tartott felülvizsgálat következtében elfogadott további változtatások:

- Az Alapkezelő az év során ABAK mellett már ÁÉKBV-alapkezelővé is vált, így az ÁÉKBV-alapkezelőkre vonatkozó kötelezettségeknek megfelelően frissítette a javadalmazási politikájáról szóló dokumentumát. A változások többek között a jogi hivatkozásokban, a „Befektetési Alap(ok)” definíciójának, illetve a Javadalmazási politika általános elveinek kiegészítésében érhetőek tetten.
- Pontosításra került továbbá, az Alapkezelő Felügyelő bizottságának javadalmazási politikával kapcsolatos feladatai is.

X. Az ABA nem likvid eszközeinek aránya, kezelése, likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások, az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

a) Az ABA nem likvid eszközeinek aránya és kezelése

Az Alapkezelő az illikvidnek minősített eszközöket, a mindenkor érvényes Értékelési Politikájában leírtaknak megfelelően értékeli. Az Alapban 2016.12.31-én nem voltak illikvidnek minősített eszközök. Az Alapkezelő Értékelési Politikája 2015-ben megváltozott, melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Árazási Bizottság dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról.

b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások

Az Alapkezelő a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be 2014-ben, azaz likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse alapjainak likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy a befektetési stratégia, a likviditási profil és a visszaváltási politika az Alap tekintetében összhangban álljon egymással.

c) Az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Kockázati profil: 3

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

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


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

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2016.12.31-én: 100%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2016.12.31-én: 97,37%

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2016. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2017. április 10.



Bálint Attila Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

A Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Befektetési Alap által 2017. január 02-án tartott befektetési alapok jellemzői

Abszolút Hozamú Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Concorde Származtatott Befektetési Alap Citadella	RMAX 100%	2,25%	Concorde Alapkezelő Zrt.	Az Alap potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, kollektív befektetési értékpapírok, bankbetétek, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre és árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. Az Alap célja hosszú távon az állampapírok által biztosított hozamnál jelentősen nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett, döntően a határidős piacokon történő spekulatív középjavú pozíciók segítségével. A főbb hozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően globális makro-fundamentális elhelyezésekre támaszkodva, erőteljesen használva a technikai elemzés fegyvertárát is. Tekintve, hogy az Alap főkeletélt is felvehet, és rövid (eladási) pozíciókat is nyithat, ezért az Alap kockázata magasabb lehet, mint egy átlagos részvényalapé.
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	Nincs	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő az Alap portfóliójának összetételét a deviza- és kamatpiaci kilátások függvényében alakítja ki. Az Alapkezelő az Alap főkéjét az állampapírokon, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokon és a betéteken felül strukturált termékekbe, illetve közvetlenül a strukturált termékeknel használt opciós jogokba fektetheti be. Az alap által vásárolható strukturált termék maximum egy éves lejáratú, deviza- és kamatpiaci folyamatokra spekuláló befektetési eszközt, vagy olyan bankbetételnek minősülő különleges betéti konstrukciót jelent, ahol a futamidő alatt a minimum hozam fölött realizált hozam valamilyen mögöttes termék (devizaárfolyam vagy kamatpiaci

					<p>jegyzés) alakulásától függ.</p> <p>Az Alapkezelő származtatott ügyletekre épülő stratégiát használ. Az Alapkezelő és az Alap ezzel a stratégiával kívánja biztosítani Árfolyamvédelmi célját. Az Árfolyamvédelmi cél annyit jelent, hogy 2013. március 7-ét kezdődően az Alap adott napi egy Befektetési jegyre jutó Nettó eszközértéke (árfolyama) a 365 naplári nappal korábbi árfolyamának legalább 90%-a kell, hogy legyen. Mindez annyit jelent, hogy a Befektető 90%-os Árfolyamvédelemben részesül, amennyiben befektetési jegyét legalább 365 naplári napig megtartja. Az Árfolyamvédelmet az Alap befektetési politikája biztosítja, arra harmadik személy garanciát nem vállal. Az Alap strukturált termékekre és derivatívokra épülő portfólióbiztosítási stratégiát alkalmaz. A magas kockázatú eszközkomponensben az Alapkezelő „hosszú” és „rövid” pozíciót egyaránt vállalhat. A magas kockázatú eszközök között az Alapkezelő elsősorban származtatott eszközökre (futures, opció, CFD) támaszkodik.</p> <p>Az alap a hagyományos befektetési alapoktól a széles eszköztáron túl abban tér el, hogy nem csak emelkedő, de - akár short pozíciók felvételével - eső piacon is van lehetősége hozamot elérni. Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. A többlethozam elérésének érdekében az Alap el, alapvetően technikai alapú időzítéssel, az eszközöket szelektíven kiválasztva. Itt viszont az Alapkezelő nem lát megfelelő lehetőséget magasabb kockázatú instrumentumokban, akkor alacsony kockázatú eszközökbe fekteti az Alap tőkéjét, egészen addig, amíg jó vételi vagy eladási lehetőségek nem adódnak.</p> <p>Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. A többlethozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően fundamentális elemzésekre támaszkodva, de technikai alapú időzítést is figyelembe véve. Az Alapkezelő az egyes értékpapírok kiválasztásánál értékalapú szemléletet követ, alacsonyán árazott eszközöket vásárolva a portfólióba. Ennek érdekében az Alap jelentős mértékben fektet be alacsonyabb kapitalizációjú részvényekbe, ahol a kisebb elemzői lefedettség gyakrabban vezethet alulértékeltséghez.</p> <p>Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. Többlethozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően fundamentális elemzésekre támaszkodva, de technikai alapú időzítést is figyelembe véve. Az Alapkezelő az egyes értékpapírok kiválasztásánál értékalapú szemléletet követ, alacsonyán árazott eszközöket vásárolva a portfólióba. Ennek érdekében az Alap jelentős mértékben fektet be alacsonyabb kapitalizációjú részvényekbe, ahol a kisebb elemzői lefedettség gyakrabban vezethet alulértékeltséghez.</p> <p>Az OTP Supra Származtatott Befektetési Alap célja a kockázatmentes hozamot meghaladó megtérülés elérése. Ennek érdekében az Alapkezelő abszolút hozam stratégiát követ, az Alap portfólióját aktívan kezelve. Az Alapkezelő az Alap vagyondát legszélesebb lehetséges befektetési területen és globálisan fektetheti be: bankbetétekbe, állampapírokba, vállalati és eszközfedezeti kötvényekbe, devizákba, befektetési</p>
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap	Nincs	3,0%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.		
Concorde VM Származtatott Befektetési Alap	RMAX 100%	2,25%	Concorde Alapkezelő Zrt.		
Concorde Platina Pí Származtatott Befektetési Alap	RMAX 100%	2,0%	Concorde Alapkezelő Zrt.		
Concorde Columbus Globális Értékalapú Származtatott Befektetési Alap	RMAX 100%	2,25%	Concorde Alapkezelő Zrt.		
OTP Supra Származtatott Befektetési Alap	ZMAX 100%	2,0%	OTP Alapkezelő Zrt.		

<p>OTP EMDA Származtatott Alap</p>	<p>ZMAX 100%</p>	<p>2,0%</p>	<p>OTP Alapkezelő Zrt.</p>	<p>jegyekbe, egyéb befektetési eszközökbe, korlátozottan részvényekbe, valamint ezekre és árupiaci termékekre, kamatokra, indexekre vonatkozó származtatott ügyletekbe. Az alap célja a kockázatmentes hozamot meghaladó megtérülés elérése. Ennek érdekében az alapkezelő abszolút hozam stratégiát követ, az alap portfólióját aktívan kezelve. Az alapkezelő az alap vagyonát a legbiztonságosabb lehetséges befektetési területen és globálisan tekintheti be: bankbetétekbe, állampapírokba, vállalati és eszközfedezett kötvényekbe, devizákba, befektetési jegyekbe, egyéb befektetési eszközökbe, korlátozottan részvényekbe, valamint ezekre és árupiaci termékekre, kamatokra, indexekre vonatkozó származtatott ügyletekbe. Az alap az OECD országok körén kívül is vállalhat deviza és egyéb kockázatokat, emellett felvehet nem befektetési minősítésű hitelkockázatot hordozó pozíciókat is. A hagyományos hosszú pozíciókon kívül az alap felvehet rövid pozíciókat is, amely esetben az áresésből profitálhat.</p>
<p>OTP Abszolút Hozam Alapok Alapja</p>	<p>ZMAX 100%</p>	<p>2,0%</p>	<p>OTP Alapkezelő Zrt.</p>	<p>A többi OTP Értékpapíralappal szemben az OTP Abszolút Hozam Alap nem rendelkezik szigorú befektetési korlátokkal, így az aktuális piaci helyzet alapján, aktívan mozgathatja akár teljes vagyonát a pénzpiaci és a részvény jellegű befektetések között. Az Alapkezelő arra törekszik, hogy kiválassza a részvénykockázatot vállalására alkalmas időszakokat és csakis akkor fektessen részvényekbe, amikor azok várhatóan jelentős hozamot biztosítanak. Kifejezetten kedvezően részvénypiaci kiadások esetén az Alap rövidre is eladhatja részvényeit (short pozíció), így a részvények árfolyamcsökkenésekor is többlethozamhoz juttathatja befektetést. Az Alap befektetési közötti határidős ügyletek is szerepelhetnek, azonban kizárólag a kockázatok mérséklése és a hatékony portfólió kialakítása céljából, így tőkeáttétel nem megengedett.</p>
<p>Aegon Alfa Származtatott Befektetési Alap</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>2,50%</p>	<p>Aegon Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja, hogy komoly kockázatvállalás és derivatív pozíciók aktív használata mellett jelentős hozamhoz juttassa a befektetőket. Az Alap az összes igénybe vehető befektetési eszközt - hazai és külföldi kötvényt, részvényt és egyéb értékpapírokat, indexeket és devizákat - hajlandó megvásárolni, vagy eladni, amennyiben komoly nyereséglehetőséget lát. Ebből a szempontból az alap opportunisztikus, megközelítésében a multistratégiát követő alapok közé sorolandó. A multistratégia keretén belül az alapban főleg „Global macro”, „Long-short equity”, „Convertible bond arbitrage” és „Managed futures” típusú ügyletek dominálnak. Az Alap befektetési eszközcsoportok szerint három nagy csoportra osztható: a kötvény, deviza és a részvénypiacokon vállalt tőbbletkockázatot, és ezeken a piacokon mind vételi, mind eladási pozíciókat hajlandó felvállalni, akár a törvényileg engedett maximális keretéig, amely jelenleg ilyen alapok számára kétszeres tőkeáttételt engedélyez.</p>
<p>Generali IPO Abszolút Hozamú Alap</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>1,75%</p>	<p>Generali Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az eszközalap, az elsődleges cél figyelembevétele mellett befektetési politikájában az abszolút hozam elérésére irányuló stratégiát követ. Az abszolút hozam stratégia célja, bármilyen piaci körülmények közötti pozitív hozam elérése. Az eszközalap az alábbi referenciaindex teljesítményének meghaladására törekszik: 100% RMAX. Az eszközalap aktív befektetési stratégiát folytat, ennek következtében a portfólió összetétele időbeli korlátozás nélkül elérheti a referenciaindex összetételétől.</p>
<p>Generali Abszolút Hozamú Alap (Spirit) Abszolút</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>1,75%</p>	<p>Generali Alapkezelő Zrt.</p>	<p>A Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap állampapír bázisból kiindulva keresi a megfelelő befektetési célpontokat a világ tőkepiacain, ennek következtében a portfólió mindenkor összetételében a kockázatos eszközök aránya 0%-100% között mozoghat.</p>

Származtatott Alap)				<p>Az Alap mind vételi, mind eladási pozíciókat felvehet, az Alap által alkalmazható tőkeáttétel maximális mértéke kétszeres. Az Alap földrajzi orientáltsága globális, az eszközosztályok tekintetében pedig minden eszközosztály portfólióba válogatása megengedett. A befektetések között ennek megfelelően kötvénypiaci, részvénypiaci, nyersanyagpiaci és devizapiaci pozíciók is szerepelhetnek, stratégiai (hosszabb távú) és taktikai (rövidebb távú) jelleggel egyaránt.</p>
---------------------	--	--	--	---

Forrás: az alapok 2016. december havi jelentései, KIID, Tájékoztatók. N/a: nincs adat