

Független Könyvvizsgálói Jelentés  
a Raiffeisen Private Banking Pannónia  
Alapok Alapja  
2016. évi éves beszámolójához

## TARTALOMJEGYZÉK

Független könyvvizsgálói jelentés

Mérleg

Eredménykimutatás

Kiegészítő melléklet

Üzleti jelentés

## 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 beszámolójának könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2016. december 31-i fordulónapra készített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 4.381.347 E Ft, a tárgyévi eredmény –28.814 E Ft veszteség –, és az ugyanezen időponttal végződő üzleti évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint a számviteli politika jelentős elemeinek összefoglalását is tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

Véleményünk szerint a mellékelt éves beszámoló megbízható és valós képet ad az Alap 2016. december 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint az ezen időponttal végződő üzleti évre vonatkozó jövedelmi helyzetéről a Magyarországon hatályos, a számvitelről szóló 2000. évi C. törvénnyel (a továbbiakban: „számviteli törvény”) és a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII. 11.) kormányrendelettel összhangban.

### 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 beszámoló könyvvizsgálatáért való felelőssége” szakasza tartalmazza.

Az éves beszámoló 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 könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt véleményünkhöz.

### Egyéb információk: Az üzleti jelentés

Az egyéb információk az Alap 2016. évi üzleti jelentéséből állnak. A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős az egyéb információkért, beleértve az üzleti jelentésnek a számviteli törvény, illetve egyéb más jogszabály vonatkozó előírásaival összhangban történő elkészítéséért. A jelentésünk „Vélemény” szakaszában az éves beszámolóra adott véleményünk nem vonatkozik az üzleti jelentésre.

Az éves beszámoló általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az üzleti jelentés átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az üzleti jelentés lényegesen ellentmond-e az éves

beszámolóban vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényeges hibás állítást tartalmaznak.

Az üzleti jelentéssel kapcsolatban, a számviteli törvény alapján a mi felelősségünk továbbá az üzleti jelentés átolvasása során annak a megítélése, hogy az üzleti jelentés a számviteli törvény, illetve, ha van, egyéb más jogszabály vonatkozó előírásaival összhangban készült-e.

Véleményünk szerint az Alap 2016. évi üzleti jelentése összhangban van az Alap 2016. évi éves beszámolójával és az üzleti jelentés a számviteli törvény előírásaival összhangban készült.

Mivel egyéb más jogszabály az Alap számára nem ír elő az üzleti jelentésre vonatkozó további követelményeket, ezért ezzel kapcsolatban az üzleti jelentésre vonatkozó véleményünk nem tartalmaz a számviteli törvény 156. § (5) bekezdésének h) pontjában előírt véleményt.

A fentiekén túl az Alapról és annak környezetéről megszerzett ismereteink alapján jelentést kell tennünk arról, hogy a tudomásunkra jutott-e bármely lényegesnek tekinthető hibás közlés (lényeges hibás állítás) az üzleti jelentésben, és ha igen, akkor a szóban forgó hibás közlés (hibás állítás) milyen jellegű. Ebben a tekintetben nincs jelenteni valónk.

#### **A vezetés [és az irányítással megbízott személyek] felelőssége az éves beszámolóért**

A vezetés felelős az éves beszámolóban a számviteli törvénnyel és a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII. 11.) kormányrendelettel összhangban történő és a valós bemutatás követelményének megfelelő elkészítéséért, 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 beszámoló elkészítése.

Az éves beszámoló elkészítése során a vezetés felelős azért, hogy felmérje az Alapnak a vállalkozás folytatására való képességét és az adott helyzetnek megfelelően közlétegye a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felel a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számviteli éves beszámolóban 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 könyvvizsgáló éves beszámoló könyvvizsgálataért való felelőssége**


A könyvvizsgálat során célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves beszámoló 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 Könyvvizsgálói 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 beszámoló 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 felbecsüljük az éves beszámoló 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 eivén 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 hívunk a figyelmet az éves beszámolóban 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.
- Értékeljük az éves beszámoló átfogó prezentálását, felépítését és tartalmát, beleértve a kiegészítő mellékletben tett közzétételeket, valamint értékeljük azt is, hogy az éves beszámolóban teljesül-e az alapul szolgáló ügyletek és események valós bemutatása.

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: 25354878-2-41




Kozma Attila Mihály  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 005847

## Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja

MÉRLEG	eFt	eFt
	2015. december 31.	2016. december 31.
<b>A / Befektetett eszközök</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>I. Értékpapírok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
<b>B / Forgóeszközök</b>	<b>5 438 607</b>	<b>4 374 505</b>
<b>I. Követelések</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1 Követelések	0	0
2 Követelések értékvesztése (-)	0	0
3 Külf. pénzürtékre szóló köv. ért. különb.	0	0
4 Forintkövetelések értékelési különb.	0	0
<b>II. Értékpapírok</b>	<b>5 109 478</b>	<b>4 259 020</b>
1 Értékpapírok	4 836 692	3 770 257
2 Értékpapírok értékelési különbözete	272 786	488 763
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	272 786	488 763
<b>III. Pénzeszközök</b>	<b>329 129</b>	<b>115 485</b>
1 Pénzeszközök	329 129	115 485
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
<b>C / Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>9 689</b>	<b>6 842</b>
1 Aktív időbeli elhatárolások	9 689	6 842
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. vesz. (-)	0	0
<b>D / Származtatott ügyletek ért. különbözet</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>5 448 296</b>	<b>4 381 347</b>
<b>E / Saját tőke</b>	<b>5 439 120</b>	<b>4 375 077</b>
<b>I. Induló tőke</b>	<b>4 002 821</b>	<b>3 089 788</b>
1 Kibocsátott bef. jegyek névértéke	22 568 499	22 885 786
2 Visszavásárolt bef. jegyek névértéke (-)	-18 565 678	-19 795 998
<b>II. Tőkenövekmény</b>	<b>1 436 299</b>	<b>1 285 289</b>
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	673 559	335 386
2 Értékelési különbözet tartaléka	272 786	488 763
3 Előző évek eredménye	145 330	489 954
4 Üzleti év eredménye	344 624	-28 814
<b>F / Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G / Kötelezettségek</b>	<b>7 862</b>	<b>16</b>
<b>I. Hosszú lejáratú kötelezettség</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. Rövid lejáratú kötelezettség</b>	<b>7 862</b>	<b>16</b>
<b>III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>H / Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>1 314</b>	<b>6 254</b>
<b>FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>5 448 296</b>	<b>4 381 347</b>



Budapest, 2017. április 10.

  
 Bálint Árpád      Váradi Zoltán  
 az Alap képviselőjében

**Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja**

<b>Eredménykimutatás</b>	eFt	eFt
	<b>2015.</b>	<b>2016.</b>
I Pénzügyi műveletek bevételei	615 325	33 636
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	175 836	18 175
III Egyéb bevételek	57 424	29 597
IV Működési költségek	152 062	73 726
V Egyéb ráfordítások	227	146
VI Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>VII Tárgyévi eredmény</b>	<b>344 624</b>	<b>-28 814</b>

Budapest, 2017. április 10.

   
Bálint Attila Váradi Zoltán  
az Alap képviselőjében

# **Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja**

## **Kiegészítő melléklet**

**a 2016. december 31-ével végződő üzleti évrre**

### **1. Általános gazdálkodási körülmények**

A Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja (továbbiakban: Alap) 2007. március 30-án került nyilvántartásba vételre a PSZÁF-nál 229.975.075,- forint induló saját tőkével. A befektetési jegyek névértéke: 1,- Ft.

A PSZÁF határozatszáma: E-III/110.498-1/2007.

Az Alap határozatlan futamidejű.

Az Alap mögött a Raiffeisen csoport nagybefektetésekben tapasztalt gárdája áll.

Ausztériában a Raiffeisen a legnagyobb alapkezelő. A csoport tagjai vezető banki szolgáltatók.

Az Alap könyvvizsgálattal alátámasztott éves beszámolóját és éves jelentését az interneten is közzéteszi, amelynek pontos címe, elérhetősége a következő: <https://alapok.raiffeisen.hu/aktualis/jelentések>

Alapkezelő:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Az Alap képviselőjére jogosult:	Bálint Attila	1165 Budapest, Mészáros J. u. 16.
	Váradi Zoltán	1111 Budapest, Bartók Béla út 20.
Forgalmazó:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Az Alap könyvvizsgálatra kötelezett.		
Könyvvizsgáló:	RSM Audit Hungary Zrt.	1138 Budapest, Faludi utca 3.
Kijelölt könyvvizsgáló:	Kozma Attila Mihály	Regisztrációs szám: 005847 Igazolvány szám: 005881
		2161 Csomád, Napsugár utca 28.

A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok

irányításáért felelős személy:	Nagy Sándor József	1141 Budapest, Bazsarózsa u. 1.
NGM regisztrációs szám:	147176	

### **2. Befektetési politika**

Az Alapkezelő a tőle elvárható maximális gondossággal, saját belátása és döntése alapján, a törvények és az Alapkezelési Szabályzatban foglalt korlátozások betartása mellett alakítja ki az Alap forrásainak felhasználási módját, a befektetési arányokat annak érdekében, hogy az Alap az Alapkezelő várakozásainak megfelelő jövőbeni kockázatok és hozamok függvényében hosszabb távon a lehetséges legmagasabb hozamot érje el.

Az Alap célja, hogy közepes kockázat felvállalása mellett hosszabb távon a lehetséges legmagasabb tőkenövekményt érje el túlnyomó részt kollektív befektetési értékpapírokból összeállított, diverzifikált portfólió kialakításával.

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.

Az Alap hosszabb távú célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. A többi hozam elérésének érdekében az Alapkezelő a befektetési célpontot jelentő abszolút hozamcélú befektetési alapok közül aktívan válogat.

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 nagy mértékben függ az alap kezelőjének készségeitől, piaci tapasztalataitól.

### **3. Számviteli politika összefoglalása**

#### **3.1. Számviteli irányelvek**

Az Alap a könyvelését és kimutatásait a Számvitelről szóló 2000. évi C törvény (Szt.), a Tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. tv. illetve a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII.11.) Korm. rend. előírásai alapján és a Magyarországon általánosan elfogadott számviteli elvekkel összhangban készíti.

Az Alap kettős könyvvitelt vezet, éves beszámolót készít, amelynek része a mérleg, az eredménykimutatás, a kiegészítő melléklet és a cash-flow kimutatás.

Az Alap az ellenőrzés és önellenőrzés során megállapított, az előző év éves beszámolójában elkövetett jelentősebb összegű hibának tekinti azokat, amelyek meghaladják az ellenőrzött üzleti év mérlegfőösszegének 2 százalékát, illetve ha a mérlegfőösszeg 2 százaléka nem haladja meg az 1 millió forintot, akkor az 1 millió forintot.



Az Alap főbb számviteli irányelveinek összefoglalását és az értékelési eljárásokat az alábbiakban mutatjuk be.

### 3.2. Az éves beszámoló pénzneme

Az éves beszámoló magyar forintban készült és ezer forintban (e Ft) került kimutatásra.

A mérlegkészítés dátuma: 2017. január 31.

### 3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

Az értékelési eljárásoknál - a Számviteli törvény, a Tőkepiaci törvény és a Kezelési szabályzatban leírtak alapján - az Alap Számviteli politikájában rögzítettek az irányadók.

Az Alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik. Az értékpapírok nem realizált árfolyamkülönbszetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra.

Az államkötvények vételekor a megvásárolt kamatot bevétel csökkentő tételként számolja el az Alap. Az eladáskor az eladott kamat bevételként jelentkezik.

Az év végi átértékeléskor a megszolgált kamatot értékelési különbszetből származó tőkenövekményként számolja el az Alap az értékpapírok értékkülönbszetével szemben.

Az éves beszámoló elkészítéskor a 2000. évi C. törvény 55. § (1) bekezdésével, valamint a 215/2000. Kormányrendelet 5. § (8) bekezdésével összhangban a vevő, az adós minősítése alapján az üzleti év mérlegfordulónapján fennálló és a mérlegkészítés időpontjáig pénzügyileg nem rendezett, három hónapon túli lejáratú követelésnél (ideértve a hitelintézetekkel, pénzügyi vállalkozásokkal szembeni követeléseket, a kölcsönként, az előlegként adott összegeket, továbbá a bevételek aktív időbeli elhatárolása között lévő követelésjellegű tételeket is), azok keletkezésekor értékvesztést kell elszámolni - a mérlegkészítés időpontjában rendelkezésre álló információk alapján - a követelés könyv szerinti értéke és a követelés várhatóan megtérülő összege (veszteségjellegű) különbszet összegében az egyéb ráfordításokkal szemben, ha ez a különbszet tartósan mutatkozik és jelentős összegű.

Az Alap a valuta-, devizakészleteket és a külföldi pénzürtékre szóló követeléseket, illetve a devizakötelezettségeket azok bekerülésekor 2008. január 01-től MNB árfolyamon számított forintértéken veszi fel a könyveibe - a forintért vett devizaeszközöket az érte fizetett forintösszegben - és a Számviteli politikában rögzített módon, az értékelés napján a devizaeszközök és -kötelezettségek könyv szerinti forintértéke és az értékelés napi MNB devizaárfolyamon számított értéke közötti különbszet összevont egyenlegét az eredménykimutatásban számolja el.

Az Alapban hozamkifizetés, hozamjövőírás nem történik.

A befektetési jegyek eladása és visszaváltása a Kezelési szabályzatban előírtak szerint történik.

A forgalmazás névértékben az induló tőkét, a befektetési jegyek névértéke és folyó ára közti - az értékelésből adódó - különbszet a tőkenövekményt változtatja.

A portfólió értékelésének elvei:

#### A) Tőzsdére bevezetett értékpapírok

- Az elsődleges forgalmazási rendszerben szereplő állampapírok értékét az ÁKK által nyilvánosságra hozott legjobb vételi és legjobb eladási árfolyam számtani átlagaként meghatározott közép árfolyam alapján kell számítani. A számíthatóhoz az értékelés napján - vagy annak hiányában az értékelést megelőző, ahhoz legközelebbi - az ÁKK által közzétett - adatokat kell alkalmazni.
- Az egyéb tőzsdén jegyzett kötvényeket az utolsó, nettó záróárfolyamon, időarányos felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.
- Amennyiben a tőzsdére bevezetett diszkont kincstárjegy hátralévő futamideje kevesebb, mint 92 nap, úgy az ÁKK 3 hónapos referenciahozama alapján kell kiszámítani az adott diszkont kincstárjegy T napra vonatkozó árfolyamát.

#### B) Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok

- A Tőzsdére, azaz a BÉT-re be nem vezetett, de valamely külföldi tőzsdére bevezetett értékpapírokat a Letétkezelő által meghatározott professzionális adatszolgáltató - REUTERS vagy BLOOMBERG - által (T-1) napi legfrissebb, de 16:00 óránál nem korábbi árfolyamon kell értékelni.
- A semmilyen tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok piaci értékét az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető elismert értékpapír piacok által, Magyarországon forgalomban lévő értékpapírok esetén az OTC piac, avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok alapján, illetve a közzétételi helyeken közzétett (T-1) napi záróárfolyam, ennek hiányában átlagárfolyam alapján, az egyes értékpapírok piaci hozamszámítási eljárásainak megfelelő módon számított hozam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

#### 4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

##### 4.1. Információk az Alap portfóliójáról

Az értékpapírok záró állománya az év utolsó napján érvényes értékpapír árfolyamon került kimutatásra.

##### A/ Befektetési jegyek

Értékpapír	Devizanem	Beszerezési érték eFt-ban	Ért.kül. egyéb	Ért.kül. kamat	Mérleg szerinti összeg eFt-ban
AEGON ALFA	HUF	475 284	56 363	0	531 647
CON CITADELL	HUF	435 716	182 118	0	617 834
CON CL GL	HUF	354 307	100 497	0	454 804
CON PLAT PÍB	HUF	479 416	58 878	0	538 294
CONC. VM	HUF	384 303	3 117	0	387 420
GEN ABS SZA	HUF	77 334	1 172	0	78 506
GEN IPO	HUF	119 517	10 509	0	130 026
OTP ABSZ A	HUF	170 564	-1 821	0	168 743
OTP EMDA	HUF	108 239	25 428	0	133 667
OTP SUPRA	HUF	192 631	8 766	0	201 397
RAHA	HUF	448 806	1 871	0	450 677
RIPA	HUF	524 140	41 865	0	566 005
<b>Összesen</b>		<b>3 770 257</b>	<b>488 763</b>	<b>0</b>	<b>4 259 020</b>

##### 4.2. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)

	2015. december 31.	2016. december 31.
Trailer fee	9 682	6 817
Folyószámla kamat elhatárolása	7	2
	<b>9 689</b>	<b>6 819</b>

Költségek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)

	2015. december 31.	2016. december 31.
LEI kód fenntartási díj	0	23
	<b>0</b>	<b>23</b>

Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)

	2015. december 31.	2016. december 31.
Mérlegvizsgálat	250	250
Felügyeleti díj	369	270
WARP díjak	314	230
Könyvvezetés	0	199
Alapkezelési díj	0	5 018
Letétkezelési díj	381	287
	<b>1 314</b>	<b>6 254</b>

##### 4.3. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hitelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

Az Alapkezelő az Alap hozamának és tőkéjének megóvására nem tett értékbeli ígéretet.

Az Alap nem kapott és nem adott fedezetet, biztosítékot, óvadékot, nem vállalt garanciát és kezességet.

##### 4.4. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések

Az Alap a rá vonatkozó, 215/2000. Kormányrendelet alapján készíti az eredménykimutatását.

##### Pénzügyi műveletek bevételei részletezése (eFt-ban)

	2015.	2016.
Folyószámlakamat HUF	4 181	1 402
Árfolyamkülönbözet	766	0
Értékpapír árf.eredm.	610 378	32 234
	<b>615 325</b>	<b>33 636</b>

##### Pénzügyi műveletek ráfordításai részletezése (eFt-ban)

	2015.	2016.
Árfolyamkülönbözet	2	1
Értékpapír árf.eredm.	175 834	18 174
	<b>175 836</b>	<b>18 175</b>

##### Egyéb bevételek részletezése (eFt-ban)

	2015.	2016.
Trailer fee	57 424	29 597
	<b>57 424</b>	<b>29 597</b>

##### A működési költségek részletezése (eFt-ban)

	2015.	2016.
Bankforgalmi jutalék	1	5
Alapkezelő költsége	137 968	64 771
Letétkezelő költsége	6 898	3 653
WARP díj	1 701	1 023
Kéler díj	497	284
LEI kód fenntartási díj	0	4
Mérlegvizsgálat	453	453
Könyvvezetés	2 393	2 393
Felügyeleti díjak	2 151	1 140
	<b>152 062</b>	<b>73 726</b>

<u>Egyéb ráfordítások részletezése (eFt-ban)</u>	<b>2015.</b>	<b>2016.</b>
Különadó	227	146
	<b>227</b>	<b>146</b>

## 5. A vagyoni, pénzügyi helyzet és a jövedelmezőség alakulásának bemutatása

<b>A saját tőke részletezése</b>	<b>2015.</b>	<b>2016.</b>
	december 31.	december 31.
<b>I. Induló tőke</b>	<b>4 002 821</b>	<b>3 089 788</b>
a) Kibocs.bef.jegyek névértéke	22 568 499	22 885 786
b) Visszavás.bef.jegyek névértéke	-18 565 678	-19 795 998
<b>II. Tőkenövekmény</b>	<b>1 436 299</b>	<b>1 285 289</b>
1. Visszavás.bef.jegyek bevonási ért.kül.	673 559	335 386
2. Értékelési különbözettel	272 786	488 763
3. Előző évek eredménye	145 330	489 954
4. Üzleti évi eredmény	344 624	-28 814
<b>Saját tőke</b>	<b>5 439 120</b>	<b>4 375 077</b>

## 6. 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 NEE 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	NEE számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	4 375 077	4 375 220	<b>143</b>
<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

<b>Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet)</b>	<b>2015.</b>	<b>2016.</b>
1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	100,00%	100,00%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	99,83%	99,86%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HLK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%

A "likviditási jelentés" a 2. sz. mellékletben található.

A "cash-flow" kimutatás a 3. sz. mellékletben található.

A "portfólió jelentés értékpapíralapra" a 4. sz. mellékletben található.

Budapest, 2017. április 10.

  
 Bélint Anikó

  
 Váradi Zoltán

Az Alap képviseletében

1. sz. melléklet

A mérleg sorok adatai alapján

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

<b>0,00%</b>	Befektetett eszköz	-	0
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>4 381 347</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

<b>100,00%</b>	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	4 381 347
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>4 381 347</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

<b>99,86%</b>	Saját tőke	-	4 375 077
	<u>Források összesen</u>	-	<u>4 381 347</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

- a/ a HJK + saját tőkéhez
- b/ a saját tőkéhez

a/

<b>0,00%</b>	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
	<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>4 375 077</u>

b/

<b>0,00%</b>	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
	<u>Saját tőke</u>	-	<u>4 375 077</u>

Budapest, 2017. április 10.

Bálint Áttila

Váradi Zoltán

Az Alap képviseletében

## 2. sz. melléklet

## Likviditási jelentés értékpapíralapra

2016.

eFt-ban

## I. Hítelállomány összetétele

0

eFt-ban

## II. Költségek összetétele

## Pénzügyileg realizált

67 602

	Elszámolt	Elhatárolt/szállítók	
Bankforgalmi jutalék	5	0	5
Forgalmazási jutalék	0	0	0
Alapkezelő költsége	64 771	5 018	59 753
Letételező költsége	3 653	287	3 366
Értékpapírmozgatás költsége	0	0	0
Kelér díj	284	0	284
WARP díj	1 023	230	793
LEI kód fenntartási díj	4	0	4
Különadó	146	16	130
Mérlegvizsgálat	453	250	203
Könyvvizelés	2 393	199	2 194
Felügyeleti díjak	1 140	270	870
<b>Össz:</b>	<b>73 872</b>	<b>6 270</b>	<b>67 602</b>

## III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

Saját tőke 4 375 077

eFt-ban

ill. %-ban

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

Budapest, 2017. április 10.

Bélimi Anikó

Váradai Zoltán

Az Alap képviselőtében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

	2015.	2016.
	e Ft-ban	e Ft-ban
<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow, 1-13. sorok)</b>	<b>63 659</b>	<b>-42 933</b>
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	344 624	-28 814
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	-272 786	-488 763
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	272 786	488 763
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	-8 719 996	-1 080 495
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	146 516	0
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	8 285 452	1 066 435
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	-14 286	-7 846
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	22 456	2 847
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-1 107	4 940
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash-flow, 14-19. sorok)</b>	<b>8 719 996</b>	<b>1 080 495</b>
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-500 000	0
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	9 219 996	1 080 495
19. Kapott hozamok +	0	0
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)</b>	<b>-9 103 430</b>	<b>-1 251 206</b>
20. Befektetési jegy kibocsátás +	178 680	317 287
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-9 282 110	-1 568 493
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
<b>IV. Pénzeszközök változása (±I±II±III. sorok) ±</b>	<b>-319 775</b>	<b>-213 644</b>

Budapest, 2017. április 10.



Bálint Attila



Váradai Zoltán

Az Alap képviselőjében

### Portfólió jelentés

**Alapadatok:**

Alap neve, lajstromszáma: Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja, 1111-213  
 Alapkezelő neve: Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.  
 Letétkezelő neve: Raiffeisen Bank Zrt.  
 NEE számítás típusa: T+1 napi

Forint

Tárgynap (T):	2016.12.30
Saját tőke (Ft):	4 375 219 960
Egy jegyre jutó NEE:	1,416026
Darabszám:	3 089 787 717

**A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:**

ezer Forint

I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg/Érték (e Ft)	%
I/1.	Hitelállomány (összes):				
				Összeg/Érték (e Ft)	%
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			-6 563	100
	Alapkezelői díj miatt			-5 521	84,12
	Letétkezelői díj miatt			-316	4,81
	Bizományosi díj miatt			0	0
	Forgalm. ktg. miatt			0	0
	Közvetíteli ktg. miatt			0	0
	Reklám ktg. miatt			0	0
	Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			-726	11,07
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	0
I/3.	Céltartalékok (összes):				
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):				
	Kötelezettségek összesen:			-6 563	100

II.	ESZKÖZÖK	Megn.	Devizanem	Névérték	Összeg/Érték (e Ft)	%
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):				115 485	2,64
				Raiffeisen Bank / EUR	251	0,01
				Raiffeisen Bank / HUF	115 234	2,63
II/2.	Egyéb követelés (összes):				7 275	0,17
				D2047963 LEI kód Eszköz/	28	0,00
				cost,% of last NAV/Trailer fee/HUF	226	0,01
				D2044172 Trailer fee Eszköz/	6 817	0,16
				D2036906 Könyvvizsgálói díj Eszköz/	204	0,00
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank				
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):				0	0
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):				0	0
II/4.	Értékpapírok (összes):			2 028 508	4 259 021	97,2
II/4.1.	Állampapírok (összes):			0	0	0
II/4.1.1.	Kötvények (összes):			0	0	0
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):			0	0	0
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):			0	0	0
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):			0	0	0
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:			0	0	0
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			0	0	0
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):			0	0	0
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):			0	0	0
II/4.3.	Részvények (összes):			0	0	0
II/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			0	0	0
II/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):			0	0	0

II/4.3.3.	Tőzsdén kívüli (összes):			0	0	0		
II/4.4.	Jelzáloglevelek (összes):			0	0	0		
II/4.4.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			0	0	0		
II/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):			0	0	0		
II/4.5.	Befektetési jegyek (összes):			2 028 508	4 259 021	97,2		
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			0	0	0		
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):			2 028 508	4 259 021	97,2		
	Aegon Alfa Absz.Hoz. BA-A HUF	HUF		203 974	531 647	12,13		
	CON PLATINA PÍ B SOROZAT	HUF		133 142	538 294	12,28		
	Concorde Citadella Szárm. Alap	HUF		295 800	617 834	14,1		
	CONCORDE COLUMBUS SZÁRM. ALAP	HUF		239 034	454 804	10,38		
	Concorde VM Abszolút Szárm. BA	HUF		177 391	387 420	8,84		
	Generali IPO Absz. Hozam Alap	HUF		94 556	130 027	2,97		
	Generali Spirit Abszolút Szárm	HUF		61 415	78 506	1,79		
	OTP Abszolút Hozam "A" sorozat	HUF		105 000	168 743	3,85		
	OTP EMDA Származtatott Alap	HUF		35 000	133 667	3,05		
	OTP Supra Származtatott BAlap	HUF		50 000	201 397	4,6		
	Raif. Hozam Prémium Sz. Alap	HUF		261 778	450 677	10,29		
	Raif. Index Prémium Sz. Alap	HUF		371 418	566 005	12,92		
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				0			
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):			0	2	0		
	PANNONIA HUF Folyószámla felhalmozott kamat				2	0		
II/6.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete:			0	0	0		
	Eszközök összesen:				4 381 783	100		



*Raiffeisen Private Banking Pannonia*  
*Alapok Alapja*  
**Üzleti 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 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 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 hozamadatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az Alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

## II. Vagyonkimutatás

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2016.01.04.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Atruházható értékpapírok</b>				<b>5 109 478 487</b>	<b>93,94</b>
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 PIB	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
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>329 154 243</b>	<b>6,05</b>
Folyószámla - EUR	EUR			252 243	0,00
Folyószámla - HUF	HUF			328 902 000	6,05
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>10 088 298</b>	<b>0,19</b>
Egyéb követelések				10 088 298	0,19
<b>Összes eszköz</b>				<b>5 448 721 028</b>	<b>100,18</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-9 649 696</b>	<b>-0,18</b>
Egyéb kötelezettségek				-9 649 696	-0,18
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>5 439 071 332 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>4 002 820 561</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,358810 HUF</b>	

### 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 tételeken:

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	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>4 259 020 581</b>	<b>97,34</b>
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
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>115 487 475</b>	<b>2,64</b>
Folyószámla - EUR	EUR			250 816	0,01
Folyószámla - HUF	HUF			115 236 659	2,63
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>7 067 521</b>	<b>0,16</b>
Egyéb követelések				7 067 521	0,16
<b>Összes eszköz</b>				<b>4 381 575 577</b>	<b>100,15</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-6 355 617</b>	<b>-0,15</b>
Egyéb kötelezettségek				-6 355 617	-0,15
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>4 375 219 960 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>3 089 787 717</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,416026 HUF</b>	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2017. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2017. első forgalmazási napján mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2016. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A 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	<b>143</b>
<i>Különbözet tételesen:</i>			
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	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<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>4 259 020 581</b>	<b>97,34</b>
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
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>4 375 219 960</b>	<b>100,00</b>

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
<b>Egyéb alapok</b>	<b>90,7%</b>	<b>95,2%</b>	<b>94,7%</b>	<b>93,9%</b>	<b>97,3%</b>
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%
<b>Számlapénz</b>	<b>9,3%</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,3%</b>	<b>6,1%</b>	<b>2,7%</b>

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
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>33 636</b>
Folyószámlakamat HUF	1 402
Árfolyamkülönbözet	0
Értékpapír árf.eredm.	32 234
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>18 175</b>
Árfolyamkülönbözet	1
Értékpapír árf.eredm.	18 174
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>29 597</b>
Trailer fee	29 597
<b>A működési költségek</b>	<b>73 726</b>
Bankforgalmi jutalék	5
Forgalmazási jutalék	0
Alapkezelő költsége	64 771
Letétkezelő költsége	3 653
WARP díj	1 023
Keler díj	284
LEI kód fenntartási díj	4
Mérlegvizsgálat	453
Könyvvizetés	2 393
Felügyeleti díjak	1 140
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>146</b>
Befektetési alapok különadója	146
<b>Rendkívüli bevételek</b>	<b>0</b>
<b>Rendkívüli ráfordítások</b>	<b>0</b>
<b>Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>-28 814</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>-28 814</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>488 763</b>
- 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
<b>Bankbetétek</b>	<b>329 129</b>		<b>115 485</b>		<b>2,64%</b>
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Befektetési jegyek</b>	<b>0</b>	<b>5 109 478</b>	<b>0</b>	<b>4 259 020</b>	<b>97,35%</b>
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
<b>Követelések</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0,00%</b>
<b>Aktív elhatárolások</b>	<b>9 689</b>		<b>6 842</b>		<b>0,16%</b>
<b>Összesen</b>	<b>0</b>	<b>5 448 296</b>	<b>0</b>	<b>4 381 347</b>	<b>100,15%</b>

## 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 András, 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-ával 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 kamattfolyosó betéti lába már negatív értéket vett fel 2016-ban.

Az MNB 2016-os év során alkalmazott monetáris lazító lépései mellett a hazai állampapír árfolyamokra támogatóan 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 piacarátábbá 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 kötvénvásárlási 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 átírásával 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 piacai közül még a törököt érdemes megemlíteni, ahol szintén a politikai viharok vitték feljebb az elvárt hozamokat.

## A hazai és régiós részvénytőzsdéi piac

A hazai részvénytőzsdéi piac 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 összevetésben (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 részvénytőzsdák jó teljesítménye az amerikai elnökválasztást követően, valamint a kedvező hazai faktorok is. A magyar gazdaság közeli jövőjét tekintve jó számokat várhattunk, a lakossági fogyasztás élénkült, a monetáris környezet (kamatszint) pedig továbbra is globálisan különösen kedvező, még amellett 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 részvénytőzsdéi teljesítmények 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 piacai 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 teljesítményi 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 részvénypiaci emelkedés történt a fejlett piacokon, de elfedi azt a tényt, hogy 2016 minden időközönként egyik leggyengébben induló éve volt pl. az amerikai részvénypiacok tekintetében. A negyedév vesztese pedig végül mégis a japán, illetve az európai részvénypiac 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 részvénypiac, nem utolsósorban az amerikai jegybanknak számító intézmény (FED) újabb páfördulésének és a gyengülő dollár következményeként. Az S&P500 indexnek végül sikerült a negyedévet pozitív tartományban zárnia.

A második negyedévben a fejlett részvénypiacok 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 újfént, 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 részvénypiacokra. 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 áru piacokon 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
Kedvezményezetttek 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 költségterítése), 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)” definíciójában, illetve a Javadalmazási politika általános elveinek kiegészítésében érhetők 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.