

Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen EMEA Részvény Alapok
Alapja
2015. évi éves jelentéséhez

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja tulajdonosai részére

Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2015. december 31-i éves jelentés I./1-VI. pontjaiban található számviteli információknak (továbbiakban „számviteli információk”) a könyvvizsgálatát, amely számviteli információk a számviteli törvény előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra.

Az Alapkezelő vezetésének felelőssége az éves jelentésért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves jelentésnek a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel, az abban szereplő számviteli információknak a magyar számviteli törvényben foglaltakkal 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 kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves jelentés elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk az éves jelentésben szereplő számviteli információk, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves jelentésben szereplő számviteli információk mentesek-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves jelentés számviteli információiban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves jelentésben szereplő számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves jelentésben szereplő számviteli információk gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének értékelését.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói véleményünk megadásához.

Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja 2015. december 31-vel végződő időszakra vonatkozó éves jelentés I./1 – VI. pontjaiban közölt számviteli információk, melyek a számviteli törvény előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra, minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Egyéb kérdések

Könyvvizsgálatunk kizárólag az éves jelentés I./1 – VI. pontjaiban található számviteli információkra vonatkozott.

Budapest, 2016. március 18.



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



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



Tölgyés András
Bejegyzett könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005572

***Raiffeisen EMEA Részvény Alapok
Alapja
Éves jelentés 2015.***

I. A Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-154
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., Tölgyes András
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+3 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	részvényalap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap befektetési célterületei elsődlegesen a Kelet-Európa, Oroszország, Közel Kelet és Afrika, összefoglaló nevén az EMEA régió országaiból kerülnek ki. Az alap eszközei között szereplő befektetések által reprezentált régiókat, országokat és gazdasági szektorokat az Alapkezelő fundamentális alapon választja ki az EMEA régión belül. Az érintett feltörekvő piaci országok jelentős része már az Európai Unió tagja és a gazdaságilag fejlett Európához történő konvergencia folyamatnak a közepén állnak. Az Alap a saját tőkéjének huszonöt százalékát meghaladó mértékben fektethet a „Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF” alapba.

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
2015.12.31	-13,52%	1,270900 Ft	302 010 386 Ft	-10,25%
2014.12.31	3,15%	1,469516 Ft	402 190 319 Ft	2,22%
2013.12.31	-8,95%	1,424664 Ft	384 141 854 Ft	-6,34%
2012.12.28	9,55%	1,564682 Ft	417 265 170 Ft	11,98%
2011.12.30	-10,24%	1,428248 Ft	1 562 388 483 Ft	2,93%
2010.12.31	30,05%	1,591140 Ft	1 893 932 540 Ft	31,98%
2009.12.31	56,27%	1,223514 Ft	804 429 065 Ft	56,53%
2008.12.31	-31,03%	0,782935 Ft	499 488 126 Ft	-30,09%

* az Alap befektetési politikája 2008-ban jelentősen megváltozott

Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozamadatok 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 2015.01.05.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				310 322 447	77,74
CEZ II	CZK	CZ0005112300	45 300	3 038 656	0,76
COMM INTGRD	USD	US2017122050	2 779	4 752 807	1,19
EFG-HERMES	USD	US2684254020	744	771 171	0,19
EPOL US	USD	US46429B6065	4 277	26 676 757	6,68
GLOBAL TEL	USD	US37953P2020	1 848	1 364 786	0,34
HSBC SAFRICA	USD	IE00B57S5Q22	5 056	72 176 785	18,08
HSBC TURKEY	USD	IE00B5BRQB73	13 621	18 367 383	4,60
ISH SOUTH AF	USD	US4642867802	4 199	70 529 791	17,67
ISHARES RU	USD	US46429B7055	14 019	41 667 568	10,44
ISHARES TURK	USD	US4642867158	1 078	15 171 072	3,80
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	21 000	2 259 558	0,57
MSCIE EMEA T	EUR	LU0292109005	3 400	24 795 698	6,21
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	132 600	448 188	0,11
OCI N.V.	EUR	NL0010558797	324	2 947 484	0,74
RICHTER	HUF	HU0000123096	40 000	1 414 000	0,35
TELECOM EGY	USD	US87927T2024	252	457 758	0,11
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	5 404	23 482 985	5,88
Banki egyenlegek				89 353 852	22,38
Folyószámla - CZK	CZK			1 685 470	0,42
Folyószámla - EUR	EUR			640 152	0,16
Folyószámla - HUF	HUF			65 122 127	16,31
Folyószámla - TRY	TRY			123 169	0,03
Folyószámla - USD	USD			21 782 934	5,46
Összes eszköz				399 676 299	100,12
Kötelezettségek				-498 641	-0,12
Egyéb kötelezettségek				-498 641	-0,12
Nettó eszközérték				399 177 658 HUF	
Unitok száma				273 712 344	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,458384 HUF	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2015. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2015. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2014. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2015. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2014. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté válnak. Az ebből adódó különbözet 166 e Ft.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	399 002	399 178	176
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Folyószámla	89 341	89 341	0
Értékpapírok	310 322	310 322	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	3	13	10
Kötelezettségek/Passzív időbeli elh.	-664	-498	166

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

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok			233 239 571	77,29	
CEZ II	CZK	CZ0005112300	45 300	2 330 682	0,77
EPOL US	USD	US46429B6065	4 177	21 640 359	7,17
HSBC SAFRICA	USD	IE00B57S5Q22	4 033	45 528 226	15,09
HSBC TURKEY	USD	IE00B5BRQB73	7 640	7 718 138	2,56
ISH MSCI RUS	USD	US46434G8069	13 503	43 077 161	14,27
ISH SOUTH AF	USD	US4642867802	3 529	47 247 972	15,66
ISHARES TURK	USD	US4642867158	1 078	11 234 772	3,72
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	21 000	2 407 482	0,80
MSCIE EMEA T	EUR	LU0292109005	3 400	21 824 464	7,23
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	132 600	538 356	0,18
NBK GREECE	EUR	GRS003003027	867	93 116	0,03
ORASCOM CONT	USD	AEDFXA14NUL7	162	325 038	0,11
QAT US	USD	US46434V7799	1 750	9 670 896	3,20
RICHTER	HUF	HU0000123096	40 000	2 199 200	0,73
UAE US	USD	US46434V7617	1 850	8 383 498	2,78
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	1 904	9 020 211	2,99
Banki egyenlegek			68 928 236	22,84	
Folyószámla - CZK	CZK			1 954 016	0,65
Folyószámla - EUR	EUR			2 800 727	0,93
Folyószámla - HUF	HUF			49 093 743	16,27
Folyószámla - TRY	TRY			108 237	0,03
Folyószámla - USD	USD			14 971 513	4,96
Követelések			39 091	0,01	
Egyéb követelések				39 091	0,01
Összes eszköz			302 206 898	100,14	
Kötelezettségek			-413 158	-0,14	
Egyéb kötelezettségek				-413 158	-0,14
Nettó eszközérték			301 793 740 HUF		
Unitok száma			237 663 080		
Egy jegyre jutó nettó eszközérték			1,269839 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 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, melyek január 31-ig ismertté válnak. Az ebből adódó különbség 196 e Ft.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbség (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	301 583	301 794	211
Különbség tételtesen:			
Folyószámla	68 924	68 924	0
Értékpapírok	233 240	233 240	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	28	43	15
Kötelezettségek/Passzív időbeli elh.	-609	-413	196

A folyószámla elhatárolt kamata a NEE számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2015.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbözet összege 3 e Ft.

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	273 712 344
2015. évben eladott befektetési jegyek	92 524 030
2015. évben visszaváltott befektetési jegyek	128 573 294
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.01.04-én	237 663 080
Portfolió összesített nettó eszközértéke 2016.01.04-én	301 793 740
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2016.01.04-én	1,269839

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				233 239 571	77,29
CEZ II	CZK	CZ0005112300	45 300	2 330 682	0,77
EPOL US	USD	US46429B6065	4 177	21 640 359	7,17
HSBC SAFRICA	USD	IE00B57S5Q22	4 033	45 528 226	15,09
HSBC TURKEY	USD	IE00B5BRQB73	7 640	7 718 138	2,56
ISH MSCI RUS	USD	US46434G8069	13 503	43 077 161	14,27
ISH SOUTH AF	USD	US4642867802	3 529	47 247 972	15,66
ISHARES TURK	USD	US4642867158	1 078	11 234 772	3,72
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	21 000	2 407 482	0,80
MSCIE EMEA T	EUR	LU0292109005	3 400	21 824 464	7,23
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	132 600	538 356	0,18
NBK GREECE	EUR	GRS003003027	867	93 116	0,03
ORASCOM CONT	USD	AEDFXA14NUL7	162	325 038	0,11
QAT US	USD	US46434V7799	1 750	9 670 896	3,20
RICHTER	HUF	HU0000123096	40 000	2 199 200	0,73
UAE US	USD	US46434V7617	1 850	8 383 498	2,78
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	1 904	9 020 211	2,99
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				0	0,00
Nettó eszközérték				301 793 740	100,00

Az Alap befektetési politikája értelmében eszközeinek legalább 80%-át részvény kitétséget nyújtó befektetésekre, a fennmaradó részt pénzügyi alapokba és likvid eszközökbe fekteti. Az Alap befektetéseit elsődlegesen a Kelet-Európa, Oroszország, Közel Kelet és Afrika, összefoglaló néven az EMEA régióra fókuszáló befektetési alapokból és ETF-ekből kerülnek ki. Az Alap a saját tőkéjének huszonöt százalékát meghaladó mértékben fektethet a „Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF” alapba.

2015. év végén a portfólió a likvid eszközökön (látraszóló számlán elhelyezett banki betét) felül kizárólag a fenti táblázatban szereplő, a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírnak minősülő részvényekbe, ETF-ekbe (exchange traded fund) és az egyéb átruházható értékpapírok kategóriába sorolt nyílt végű befektetési alapok befektetési jegyeit tartalmazta.

A globális kockázatok miatt az Alapkezelő nagyobb arányban szerepeltet ETF-eket a portfólióban, mivel ezen instrumentumok nemcsak olcsóbbak, de likvidebbek is, és gyakran jobban követik a megcélzott piac teljesítményét. Az ETF-ek kiválasztásánál előnyben részesítettük azon alapokat, melyeket amerikai dollárban jegyeznek, illetve melyek nem használnak derivatív eszközöket a megcélzott piac teljesítményének replikálásához.

Az Alap a saját tőkéjének 77,28%-át fektette be 2015 év végén a célpiacokat reprezentáló tőzsdei instrumentumokba. Az év során legtöbbször a legnagyobb súlyú komponenseket súlyoztuk alul: Dél-Afrikát, Oroszországot vagy Törökországot. Az Alap igyekezett a régió pontosabb lefedése érdekében új országokat is bevonni, ennek megfelelően vásárolt katarai és egyesült arab emirátusokbeli instrumentumokat, illetve görög részvényeket.

V. A befektetési alap eredményének alakulása a tárgyidőszakban

2015	Nagyságrend: e Ft
Pénzügyi műveletek bevételei	48 282
Kapott osztalék	6 590
Folyószámlakamat	299
Árfolyamkülönbözet	3 238
Értékpapír árf.eredm.	38 155
Pénzügyi műveletek ráfordításai	19 498
Árfolyamkülönbözet	1 354
Értékpapír árfolyam veszteség	18 144
Egyéb bevételek	0
A működési költségek	4 808
Alapkezelő költsége	3 583
Letétkezelő költsége	287
Bankforgalmi jutalék	1
Értékpapír mozgatás költsége	246
Mérlegvizsgálat	453
MNB Felügyeleti díjak	89
WARP díj	149
Egyéb ráfordítások	179
Befektetési alapok különadója	179
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	23 797
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	23 797
Értékpapírok értékkülönbözete	-65 914
<i>Befektetési jegy</i>	-61 321
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	-61 321
<i>Részvények</i>	-4 593
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	-4 593

Tőkeszámla változásai 2015. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek	89 341		68 924		22,85%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Befektetési jegyek	292 866		225 345		74,72%
EPOL US		26 677		21 641	7,17%
HSBC SAFRICA		72 177		45 528	15,10%
HSBC TURKEY		18 367		7 718	2,56%
ISHARES TURK		15 171		11 235	3,73%
ISHARES RU		41 667		0	0,00%
ISH MSCI RUS		0		43 077	14,28%
ISH SOUTH AF		70 529		47 248	15,67%
MSCIE EMEA T		24 795		21 825	7,24%
QAT US		0		9 670	3,20%
UAE US		0		8 383	2,78%
XTRA RUSSIA		23 483		9 020	2,99%
Részvények	17 456		7 895		2,62%
CEZ		3 039		2 331	0,77%
COMM INTGRD		4 753		0	0,00%
EFG-HERMES		771		0	0,00%
GLOBAL TEL		1 365		0	0,00%
KOMERCNI BAN		2 259		2 408	0,80%
MTELEKOM		449		539	0,18%
NBK GREECE		0		93	0,03%
OCI N.V.		2 948		0	0,00%
ORASCOM CONT		0		325	0,11%
RICHTER DEM		1 414		2 199	0,73%
TELEKOM EGY		458		0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Követelések	0		27		0,01%
Aktív időbeli elhatárolás	3		1		0,00%
Összesen	17 456	382 210	7 895	294 297	100,20%

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2015. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás 2015-ben nem következett be, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. Az Alapkezelő igazgatóságának és felügyelő bizottságának összetételében több változás történt az időszak során, hiszen 2015.03.11-i hatállyal Radovan Dunajsky lett az igazgatóság új tagja, míg 2015.06.30-i hatállyal Balogh András távozott az Alapkezelő igazgatóságából, és ezzel egy időben megvált vezérigazgatói tisztségétől is. Az Alapkezelő új vezérigazgatója Bálint Attila lett 2015.10.05-i hatállyal, aki a Felügyeleti bizottságban ellátott feladatait ugyanezzel a nappal Molnár Gergelynek adta át. A két időpont között Ralf Cymanek látta el a vezérigazgatói feladatokat ideiglenes jelleggel. Devics Éva felügyelő bizottsági tagsága 2015.06.30-i hatállyal szűnt meg.

2015-ben az Alapkezelő egy új alapot indított (FWR Titánium Euró Alapok Alapja), amit kifejezetten a Friedrich Wilhelm Raiffeisen ügyfélkörének alkotott meg. Az Alapkezelő az év utolsó napján húsz befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya csökkent, a 2014. év végi 190 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 164,7 milliárd forintra mérséklődött. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2,87%-ra csökkent a 2014. év végi 3,46%-ról.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. 2015 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai és régiós részvényt piac

A hazai részvényt piac régóta nem tapasztalt teljesítménnyel rukkolt elő 2015-ben, hiszen a BUX index mind a közép-kelet európai mind a globális átlagot jelentősen felülmúlva, 43,81%-kal emelkedett. A régió átlagát leíró CETOP20 index értéke euróban számolva ezzel szemben -3,68%-kal változott, ami forintban ráadásul 4,18%-os csökkenésnek felelt meg. A fejlett tőzsdék átlagos teljesítményét leíró MSCI World Free Index 2015-ös teljesítménye dollárban -2,74% volt (összehasonlításképp, a BUX index dollárban mérve közel 30%-ot emelkedett), amit a forint dollárral szembeni 11%-os gyengülése +8,20%-ra hízalt a forintban kalkuláló befektetők számára.

A BUX index a fenti teljesítményével a 3. legjobb volt a világ tőzsdéinek 2015-ös rangsorában (megelőzni csak a venezuelai illetve a jamaikai piacnak sikerült). A BUX index ezzel a kiemelkedő teljesítménnyel nem csak az elmúlt években felhalmozott jelentős alulteljesítését tudta ledolgozni a többi közép-kelet európai indexhez képest, de ezáltal a fejlett európai országok részvényindexeinek teljesítményeihez is közel tudott kerülni.

A kiemelkedő teljesítményt segítette a vártnál valamivel kedvezőbb magyar gazdasági makroadatok, illetve a hazai különadókkal kapcsolatos enyhítések év közbeni bejelentése. Nagy jelentőségű volt a kormányzatnak az EBRD-vel (Európai Fejlesztési és Újjáépítési Bankkal) kötött megállapodása, amiben az ország vezetése vállalta a hazai bankadó szisztematikus csökkentését. A megállapodást a befektetők a „piacbarátabb” gazdaságpolitika irányába tett első lépésként értelmezték a magyar kormány részéről. Komoly a jelentősége, mert a régióban így javult a relatív megítélésünk, amiben szerepet játszott a lengyel tőkepiac párhuzamosan történő leértékelődése. A lengyel kormány az év végével hasonló lépések mellett döntött, mint amilyenek hazánkban voltak jellemzőek 2010 után. Az akkori magyar döntések miatt a részvényt piacunk évekig jelentősen alulmúlta a régiós társak teljesítményét, azonban 2015-ben ennek a folyamatnak az ellenkezőjét láttuk lezajlani. A lengyel részvényt piacot leíró WIG 20 index az év során közel 20%-kal csökkent, és a cseh piacot reprezentáló PX index is csak 1%-os növekedést volt képes felmutatni 2015 során.

Az év végével kiderült, hogy a magyar részvénytőke kiemelkedő teljesítményét leginkább a külföldi tőke ismételt megjelenése okozta, nem a hazai befektetők részvények iránti kereslete nőtt meg jelenösen.

A magyar részvénytőke meghatározó négy nagy hazai vállalatnak az eredményei azonban nem adtak okot arra, hogy ekkora felülteljesítés valósuljon meg. A legnagyobb hazai banknak, az OTP-nek a jelentős orosz és ukrán kitettsége miatt komoly kockázatokkal kellett 2015-ben szembe néznie. Ukrajnában háborús helyzet alakult ki az év folyamán, ami jelentősen rontotta a helyi portfólió jövedelmezőségét, míg az orosz leányvállalatnak az orosz gazdaság recessziójával kellett szembe néznie, amit a csökkenő olajár okozott. A bank jövedelmező leányvállalatai a magyar és a bolgár leányok voltak. Ennek ellenére az OTP részvénye emelkedett a legnagyobb mértékben a magyar blue-chipek közül (+57,44%). A MOL-nak szintén a folyamatosan zuhanó olajárnak a hatásait kellett elszenvednie az év során, amelyet csak részben kompenzált a finomítói üzletágnál a nagyobb árréssel elért kedvezőbb jövedelmezőség. A MOL részvénye ennek ellenére 23,47%-ot drágult 2015-ben. A Richter gyógyszeripari cég volt 2015-ben, amelyik komoly pozitív meglepetéssel tudott szolgálni (éves teljesítménye: +55,53%). A cég kiemelkedő sikere egy új készítményhez (Cariprazine) kapcsolódik, amelyet az Amerikai Gyógyszerhatóság már elismert. Magyar gyógyszer cég először tudott a piaci bevezetéshez szükséges engedélyt kapni az amerikai hatóságoktól. Igaz ugyan, hogy a gyógyszer csak 2016 során kerülhet forgalomba, de bevétel már így is kapcsolódik hozzá, és a részvény értékeltségében is már szerepet játszik. A Telekom papírja volt hazai blue-chipek közül a leggyengébb, de ez a papír is 20% körüli növekedést ért el.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 €
2015. Q1	18,37%	11,35%	9,18%	3,45%	1,81%	11,72%
2015. Q2	11,24%	6,76%	-5,05%	-3,26%	2,98%	-3,26%
2015. H1	31,68%	18,87%	3,67%	0,08%	4,85%	8,15%
2015. Q3	-4,61%	-15,98%	-1,06%	-10,85%	-16,75%	-10,02%
2015. Q4	14,49%	-4,14%	-1,52%	-10,03%	-5,58%	-1,03%
2015. H2	9,21%	-19,46%	-2,56%	-19,79%	-21,40%	-10,94%
2015. év	43,81%	-4,81%	1,02%	-19,72%	-17,58%	-3,68%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A nemzetközi részvénytőke

A nemzetközi részvénytőke átlagos teljesítményét mérő MSCI World Free Index 2,74%-kal csökkent dollárban kifejezve 2015-ben. Ez szerény részvénytőkei eredmény, de a dollár jelentős 2015-ös erősödése miatt az index nem tükrözi azt a pozitív teljesítményt, ami az Egyesült Államokon kívüli fejlett piacokon (EU, Japán) tapasztalható volt. Az amerikai deviza a legfontosabb devizákkal szemben jelentősen erősödött, az euróval szemben például 10,22%-ot (kivéve a japán jen jelentett, amellyel szemben az árfolyam gyakorlatilag nem változott). A folyamat legmeghatározóbb oka az amerikai és az európai jegybankok 2015-ös monetáris politikája között meglévő divergencia volt. Az Egyesült Államok jegybankjától a piaci szereplők már 2015 közepe óta várták, hogy szigorítani fogja monetáris kondícióit, míg az európai jegybank az év elején növelte eszközvásárlási programját, amellyel tovább fokozta a likviditást. Okulva a tengerentúlon végbement folyamatból, a piaci szereplők jelentős pénzeket mozgatva európai részvények vásárlásába kezdtek 2015 elején. Bár a jen nem gyengült, a távol-keleti országban a jegybank úgy gondoskodott a jó részvénytőkei hangulatról, hogy maga kezdett el részvényeket (egész pontosan tőzsdén kereskedett részvény alapokat) vásárolni.

A második negyedévtől az európai tőzsdéken komolyabb korrekciókat, az USA-ban pedig vegyes, de egyébként gyenge teljesítményt láthatunk. Az első negyedév európai szárnyalása után az EU tőzsdéindexei esésbe váltottak, és ezért leginkább az euró-dollár keresztfolyam volt felelős, illetve annak növekvő esélye, hogy Görögország végül elhagyja az eurózónát. A görög adósságprobléma végül 2015 nyár közepén megoldódni látszott. Az EKB márciusban ténylegesen beindított pénzpumpája olyan jól sikerült, hogy a befektetők már annak korai befejezésére kezdtek spekulálni, ami megfordította rövidtávon az euró gyengülő trendjét (ehhez még kellett a vártól gyengébb első negyedéves amerikai gazdasági teljesítmény is). Mindehhez társult a tőkepiacokra általánosságban jellemző túlárazottság, egyes piacokon jelentkező likviditási problémák (amely a piaci szereplők egyirányú pozícionáltságából adódott), kiegészülve a globális gazdasági aktivitás gyengüléssel.

A harmadik negyedév végére nem maradt olyan vezető fejlett piaci tőzsde, aminek 2015-ös teljesítménye pozitív tartományban maradt volna. Az esés kiváltó okai közül a két legfontosabb a kínai gazdaság lassulásával kapcsolatos félelmek, illetve a közelgő FED kamatemelés voltak. Bár a Föld második legnagyobb gazdasága hivatalos adatok szerint továbbra is hozza a 7%-os növekedést, ezt egyre többen megkérdőjelezzik, és a zuhanó nyersanyagárakat közvetlen összefüggésbe hozzák a kínai lassulással. Mindezt a volatilitás (árfolyam ingadozás) szintjének megemelkedése kísérte, olyan szintre, amit utoljára 2011-ben láthattunk.

Az igen gyenge harmadik negyedéves teljesítményüket korrigálták a fejlett részvénytőzsdék az év utolsó negyedében. Így sem sikerült minden tőzsdének pozitív – osztalékkal nem korrigált – hozammal zárnia a 2015-ös évet, és ahol azzal zárt, ott is nagy szerepet játszott az érintett deviza leértékelődése.

A 2009 óta tartó bull (azaz bika) piac megtorpanása több tényezőre vezethető vissza, de a legfontosabb tényező az, hogy az amerikai jegybank 2014. végén leállította eszközvásárlási programját. A tengerentúli piacok azóta nem voltak képesek emelkedésre, csak az egyre gyakrabban bekövetkező korrekciók eltüntetésére. Azaz bár a volatilitás megnőtt, érdemi hozamot nem lehetett realizálni 2015-ben. Igaz ez az európai részvényekre is, az itt bekövetkező emelkedéseket ugyanis az euró dollárral szembeni leértékelődése kompenzálta. USA dollárban kifejezve a vezető részvénytőzsdék közül mindössze a japán tőzsde zárt nyereséges évet.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2015. Q1	-0,26%	0,44%	3,48%	17,51%	22,03%	10,06%
2015. Q2	-0,88%	-0,23%	1,75%	-7,39%	-8,53%	5,36%
2015. H1	-1,14%	0,20%	5,30%	8,83%	11,62%	15,96%
2015. Q3	-7,58%	-6,94%	-7,35%	-9,45%	-11,74%	-14,07%
2015. Q4	7,00%	6,45%	8,38%	5,38%	11,21%	9,46%
2015. H2	-1,10%	-0,93%	0,41%	-4,58%	-1,85%	-5,94%
2015. év	-2,23%	-0,73%	5,73%	3,85%	9,56%	9,07%

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

forrás: Bloomberg

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A felügyelet 2015 elején hagyta jóvá azokat az Alapkezelő által 2014-ben előkészített változásokat az Alap tájékoztatójára és kezelési szabályzatára vonatkozóan, amelyeket a 2014. évi XVI. Törvény a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról c. jogszabály (Kbftv.) írt elő. Az alapok aktuális tájékoztatója és kezelési szabályzata megtekinthető az Alapkezelő honlapján (alpok.raiffeisen.hu), a Raiffeisen Bank honlapján (www.raiffeisen.hu), és a Felügyelet által üzemeltetett honlapon (www.kozzetetelek.hu).

Az MNB Pénzügyi Stabilitási Tanács H-KE-III-614/2015. számú határozatában engedélyezte a Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja kezelési szabályzatának befektetési jegyek folyamatos forgalmazási szabályainak az elszámolási időtartam növekedésével járó módosítását (IX. fejezet). A lényegi változás, hogy az Alap T+2 helyett T+3-as elszámolású lett 2015. augusztus 10-től.

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 2015-ben.

IX. Az ABAK által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

1. Az ABAK alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2015-ös évre szólóan, rögzített és változó bontásban

	2015. év
Rögzített jövedelem összesen:	187 693 000 Ft
Változó jövedelem összesen:	Nem ismert*
Kedvezményezették száma:	29 fő

*az adott időszakra szóló változó javadalom még nem volt meghatározva az éves jelentés készítésének időpontjában.

2. Az ABAK ügyvezetőinek és azon munkavállalóinak, akik az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak, bruttó javadalmazásának teljes összege a 2015-ös időszakra szólóan

	2015. év
ABAK ügyvezetőinek javadalma összesen:	55 176 000 Ft
Az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolóknak a javadalma összesen:	52 658 000 Ft

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 2015.12.31-én nem voltak illikvid eszközök. Az Alapkezelő értékelési politikája 2015-ben megváltozott melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Alapkezelő Árazási Bizottsága dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról.

b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások

Az Alapkezelő az Alap vonatkozásában a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be, likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap 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: 6

Az alap befektetési politikája 2012-ben megváltozott, ezért a fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató kiszámításához használt múltbeli adatok egy része, a jogszabály előírásainak megfelelően, egy mesterséges referencia index teljesítményén alapul. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 6. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap eszközeinek túlnyomó része részvényalapokba és részvényekbe kerül befektetésre.

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

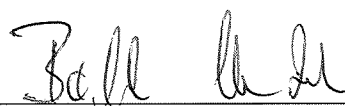
Az Alap a Kbfv. rendelkezései szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 130%-át.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2015.12.31-én: 100%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2015.12.31-én: 83,76%

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2015. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2016. március 18.



Bálint Attila Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében

1. számú melléklet

A Raiffeisen EMEA Részvény Alapok befektetési alap által 2016. január 04-én tartott befektetési alapok jellemzői

Részvény Alapok

	Benchmark	Max. alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap	100% RMAX	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap forrásait elsősorban rövid futamidejű állampapírokba, MNB-kötvényekbe valamint vállalati kötvényekbe fekteti. Az Alap igyekszik kihasználni intézményi befektetői mivoltából eredő előnyöket, így többek között olyan eszközökbe fektet be, melyek mások számára nem érhetők el és ezeket közvetíti saját befektetői felé.
QAT US	100% MSCI Qatar Index	0,63	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI Qatar Indexet követő tőzsdén kereskedett részvény befektetési alap.
UAE US	100% MSCI Qatar Index	0,63	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI Egyesült Arab Emírátsok Indexet követő tőzsdén kereskedett részvény befektetési alap.
HSBC Turkey Index ETF	100% MSCI Turkey Index	0,60%	HSBC Global Asset Management	Az alap egy MSCI Turkey Indexet követő tőzsdén kereskedett részvény befektetési alap.
HSBC South Africa Index ETF	100% MSCI South Africa Index	0,60%	HSBC Global Asset Management	Az alap egy MSCI South Africa Indexet követő tőzsdén kereskedett részvény befektetési alap.
iShares MSCI Turkey Index ETF	100% MSCI Turkey Index	0,74%	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI Turkey Indexet követő tőzsdén kereskedett részvény befektetési alap.
iShares MSCI Russia Index ETF	100% MSCI Russia Index	0,61%	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI Russia Indexet követő tőzsdén kereskedett részvény befektetési alap.
iShares MSCI South Africa Index ETF	100% MSCI South Africa Index	0,62%	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI South Africa Indexet követő tőzsdén kereskedett részvény befektetési alap.
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	100% MSCI Russia Capped Index	0,65%	DB Platinum Advisors	Az alap egy indexkövető befektetési alap, és az MSCI Russia Capped részvény Indexet követi.
Deutsche Bank X-Trackers MSCI EMEA Index ETF	100% MSCI EMEA Index	0,65%	DB Platinum Advisors	Az alap egy MSCI EMEA Indexet követő tőzsdén kereskedett részvénybefektetési alap.
iShares MSCI Poland Index ETF	100% MSCI Poland Investable Market Index	0,62%	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI Poland Investable Market Indexet követő tőzsdén kereskedett részvény befektetési alap.

forrás: 2015 év végi havi jelentések, Bloomberg