

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
2011. évi éves beszámolójáról
és üzleti jelentéséről**



Tartalomjegyzék

I. Független Könyvvizsgálói Jelentés

II. Éves beszámoló

Mérleg
Eredménykimutatás
Kiegészítő melléklet

III. Üzleti jelentés





KPMG Hungária Kft.
Váci út 99.
H-1139 Budapest
Hungary

Tel.: +36 (1) 887 71 00
Fax: +36 (1) 887 71 01
E-mail: info@kpmg.hu
Internet: kpmg.hu

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részvényeseinek

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. (továbbiakban „a Társaság”) mellékelt 2011. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2011. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 1.540.188 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 62.375 E Ft nyereség – , és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

A vezetés felelős ennek az éves beszámolónak a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, 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 beszámoló elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk ennek az éves beszámolónak a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények 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 beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves beszámoló gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálói 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, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói záradéknak (véleményünk) megadásához.

Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálói standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. 2011. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.



Az üzleti jelentésről készült jelentés

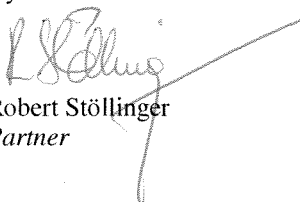
Elvégeztük a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. mellékelt 2011. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért. A mi felelősségünk ezen üzleti jelentés és a 2011. évi éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, a Társaság nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.


Véleményünk szerint a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. 2011. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. 2011. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2012. május 30.

KPMG Hungária Kft.
Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöllinger
Partner



Kajtár László
Kamarai tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 000269

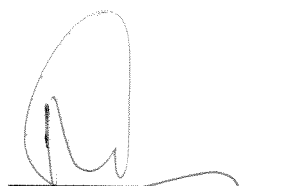
Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.

Adószám: 11467058-1-41

Cg: 01-10-043917

	e Ft-ban 2010. december 31.	e Ft-ban 2011. december 31.
MÉRLEG		
A / Befektetett eszközök	19 418	38 563
I. Immateriális javak	2 271	4 662
1 Alapítás-átszervezés aktivált értéke	0	0
2 Kísérleti fejlesztés aktivált értéke	0	0
3 Vagyon értékű jog	11	3
4 Szellemi termékek	2 260	4 659
5 Üzleti vagy cégérték	0	0
6 Immateriális javakra adott előlegek	0	0
7 Immateriális javak érték helyesbítése	0	0
II. Tárgyi eszközök	12 388	25 653
1 Ingatlanok	0	0
2 Műszaki berendezések	774	944
3 Egyéb berendezések	11 614	24 709
4 Tenyészállatok	0	0
5 Beruházások	0	0
6 Beruházásokra adott előlegek	0	0
7 Tárgyi eszközök érték helyesbítése	0	0
III. Befektetett pénzügyi eszközök	4 759	8 248
1 Tartós részesedések kapcsolt vállalkozásban	3 000	3 000
2 Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozással szemben	0	0
3 Egyéb tartós részesedések	0	0
4 Tartósan adott kölcsön egyéb részesedési vállalkozásban	0	0
5 Egyéb tartósan adott kölcsön	1 759	5 248
6 Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0
7 Befektetett pénzügyi eszközök érték helyesbítése	0	0
8 Befektetett pénzügyi eszközök értékelési különbözete	0	0
B / Forgóeszközök	1 408 765	1 488 999
I. Készletek	0	0
1 Anyagok	0	0
2 Befejezetlen termelés és félkész termékek	0	0
3 Növedék-, hizó- és egyéb állatok	0	0
4 Késztermékek	0	0
5 Aruk	0	0
6 Készletekre adott előlegek	0	0
II. Követelések	409 025	338 090
1 Vevők (áruszállítás-szolgáltatás)	254 256	204 258
2 Követelés kapcsolt vállalkozással szemben	130 149	100 000
3 Követelés egyéb részesedési vállalkozással szemben	0	0
4 Váltókövetelések	0	0
5 Egyéb követelések	24 620	33 832
6 Követelések értékelési különbözete	0	0
7 Származékos ügyletek pozitív értékelési különbözete	0	0
III. Értékpapírok	473 263	358 156
1 Részesedés kapcsolt vállalkozásban	0	0
2 Egyéb részesedés	473 263	358 156
3 Saját részvény, saját üzletrész	0	0
4 Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0
5 Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
IV. Pénzeszközök	526 477	792 753
1 Pénztár, csekkék	0	0
2 Bankbetétek	526 477	792 753
C / Aktív időbeli elhatárolások	10 135	12 626
1 Bevételek aktív időbeli elhatárolása	6 245	6 972
2 Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	3 890	5 654
3 Halasztott ráfordítások	0	0
ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	1 438 318	1 540 188

Budapest, 2012. május 30.



Balogh András
Vezérigazgató

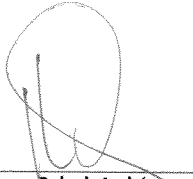
Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.

Adószám: 11467058-1-41

Cg: 01-10-043917

	e Ft-ban 2010. december 31.	e Ft-ban 2011. december 31.
D / Saját tőke	521 962	584 337
I. Jegyzett tőke	100 000	100 000
II. Jegyzett, de még be nem fizetett tőke	0	0
III. Tőketartalék	0	0
IV. Eredménytartalék	410 361	421 962
V. Lekötött tartalék	0	0
VI. Értékelési tartalék	0	0
1 Érték helyesbítés értékelési tartaléka	0	0
2 Valós értékelés értékelési tartaléka	0	0
VII. Mérleg szerinti eredmény	11 601	62 375
E / Céltartalékok	0	0
1 Céltartalék a várható kötelezettségekre	0	0
2 Céltartalék a várható jövőbeni költségekre	0	0
3 Egyéb céltartalék	0	0
F / Kötelezettségek	785 700	889 254
I. Hátrasorolt kötelezettségek	0	0
1 Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	0	0
2 Hátrasorolt kötelezettségek egyéb részesedési vállalkozással szemben	0	0
3 Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben	0	0
II. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
1 Hosszú lejáratra kapott kölcsönök	0	0
2 Átváltoztatható kötvények	0	0
3 Tartozások kötvénykibocsátásból	0	0
4 Beruházási és fejlesztési hitelek	0	0
5 Egyéb hosszú lejáratú hitelek	0	0
6 Tartós kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	0	0
7 Tartós kötelezettségek egyéb részesedési vállalkozással szemben	0	0
8 Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
III. Rövid lejáratú kötelezettségek	785 700	889 254
1 Rövid lejáratú kölcsönök	0	0
2 Rövid lejáratú hitelek	0	0
3 Vevőktől kapott előlegek	0	0
4 Szállítók (áruszállítás-szolgáltatás)	16 317	35 590
5 Vállaltartozások	0	0
6 Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	765 128	849 582
7 Rövid lejáratú kötelezettségek egyéb részesedési váll-sal szemben	0	0
8 Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	4 255	4 082
9 Kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
10 Származékos ügyletek negatív értékelési különbözete	0	0
G / Passzív időbeli elhatárolások	130 656	66 597
1 Bevételek passzív időbeli elhatárolása	0	6
2 Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	130 656	66 591
3 Halasztott bevételek	0	0
FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	1 438 318	1 540 188

Budapest, 2012. május 30.


Balogh András
Vezérigazgató

Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.


Adószám: 11467058-1-41

Cg: 01-10-043917

Eredménykimutatás

	e Ft-ban 2010.	e Ft-ban 2011.
1 Belföldi értékesítés árbevétele	2 160 097	2 402 556
2 Export értékesítés árbevétele	0	0
I. Értékesítés nettó árbevétele	2 160 097	2 402 556
3 Saját termelésű készletek állományváltozása	0	0
4 Saját előállítású eszközök aktivált értéke	0	0
II. Aktívált saját teljesítmények értéke	0	0
III. Egyéb bevételek	3 112	2 683
Ebből: visszairt értékesítés	0	0
5 Anyagköltség	3 547	7 171
6 Igénybe vett szolgáltatások	136 212	129 335
7 Egyéb szolgáltatások értéke	1 284 770	141 703
8 ELÁBÉ	0	0
9 Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	138	1 342 531
IV. Anyagjellegű ráfordítások	1 424 667	1 620 740
10 Bérköltség	214 851	198 905
11 Személyi jellegű egyéb kifizetések	9 804	10 666
12 Bérjárulékok	61 616	57 002
V. Személyi jellegű ráfordítás	286 271	266 573
VI. Értéksökkenés	8 907	7 625
VII. Egyéb ráfordítások	82 042	58 050
Ebből: értékesítés	0	0
A Üzemi tevékenység eredménye	361 322	452 251
13 Kapott (járó) osztalék és részesedés	130 000	100 000
Ebből: kapcsolt vállalkozástól kapott	130 000	100 000
14 Részesedések értékesítésének árfolyamnyeresége	0	0
Ebből: kapcsolt vállalkozástól kapott	0	0
15 Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége	0	0
Ebből: kapcsolt vállalkozástól kapott	0	0
16 Egyéb kapott (járó) kamatok és kamatjellegű bevételek	26 417	62 244
Ebből: kapcsolt vállalkozástól kapott	15 928	42 498
17 Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	511	376
Ebből: értékelési különbözet	0	0
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	156 928	162 620
18 Befektetett pénzügyi eszközök árfolyamvesztése	0	0
Ebből: kapcsolt vállalkozásnak adott	0	0
19 Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások	0	0
Ebből: kapcsolt vállalkozásnak adott	0	0
20 Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékesítése	0	0
21 Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	440	1 102
Ebből: értékelési különbözet	0	0
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	440	1 102
B Pénzügyi műveletek eredménye	156 488	161 518
C Szokásos vállalkozási eredmény	517 810	613 769
X. Rendkívüli bevételek	0	0
XI. Rendkívüli ráfordítások	0	0
D Rendkívüli eredmény	0	0
E Adózás előtti eredmény	517 810	613 769
XII. Adófizetési kötelezettség	56 209	51 394
F Adózott eredmény	461 601	562 375
22 Eredménytartalék igénybevétele	0	0
23 Jövőhagyott osztalék és részesedés	450 000	500 000
G Mérleg szerinti eredmény	11 601	62 375

Budapest, 2012. május 30.


Balogh András
Vezérigazgató

Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.

Adószám: 11467058-1-41

Cg: 01-10-043917

Kiegészítő melléklet

a 2011. december 31-én végződő üzleti évre

1. Általános gazdálkodási körülmények

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt-t 1997. július 4-én 20 millió forintos jegyzett tőkével alapították. A Társaság határozatlan időre jött létre. A Cégbírósági bejegyzés 1997. szeptember 24-én megtörtént. A cég 1998 április 27-vel átjelentkezett Budapestre. 2002. december 16-án a Cégbíróság bejegyezte a jegyzett tőke emelését, az igazgatósági tagok, felügyelő bizottsági tagok változását. A cég jegyzett tőkéje ekkor 100.000.000 Ft-ra emelkedett. 2005. december 20. napján az Eastern European Invest Holding GmbH részére értékesítésre került a Raiffeisen Zentralbank Österreich AG 5.100 db 10.000,- Ft névértékű törzsrészevénye, valamint a Raiffeisen Investment AG 2.900 db 10.000,- Ft névértékű törzsrészevénye. Ugyanezen a napon az Eastern European Invest Holding GmbH 8.000 db 10.000,- Ft névértékű törzsrészevénye a Raiffeisen Bank Zrt. részére értékesítésre került.

A Társaság székhelye: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.

A Társaság vezérigazgatója: Balogh András
1028 Budapest, Kokárda u. 25.

A Társaság fő tevékenysége: Alapkezelés

A Társaság tulajdonosai: 80% Raiffeisen Bank Zrt.
(1054 Budapest, Akadémia u. 6.)
20% Raiffeisen Gazdasági Szolgáltató Zrt.
(1054 Budapest, Akadémia u. 6.)

Az Igazgatóság tagjai: Horváth Krisztina elnök
Balogh András tag
Christa Bernbacher tag
Berszán Ferenc tag
Váradai Zoltán tag

A Felügyelőbizottság tagjai: Szabó Ferenc elnök
Soós Csaba tag
Bálint Attila tag

Részevények csoportosítása: Raiffeisen Bank Zrt.
8000 db 10.000,-Ft névértékű törzsrészevény
Raiffeisen Gazdasági Szolgáltató Zrt.
2000 db 10.000,-Ft névértékű törzsrészevény

A választott testület tagjai részére 2011. évre vonatkozóan a társaság nem fizetett tiszteletdíjat.

A társaság könyvvizsgálatra kötelezett. A társaság könyvvizsgálója: Kajtár László (kamarai tagsági szám: 000269)

KPMG Hungária Kft. 1139 Budapest, Váci út 99. (kamarai tagsági szám: 000202)

A könyvviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért felelős személy:

Halásziné Heidrich Ágnes (1141 Budapest, Szilágysomlyó utca 36.)

Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám: 4836

2. Számviteli politika összefoglalása

A Társaság a könyvelését és kimutatásait a Számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (Szt.) előírásaival és a Magyarországon általánosan elfogadott számviteli elvekkel összhangban készíti. A Társaság alapvető számviteli irányelveinek összefoglalását és az értékelési eljárásokat az alábbiakban mutatjuk be.

Társaságunk jelentős összegű hibának tekinti, ha a hiba feltárásának évében, a különböző ellenőrzések során, egy adott üzleti évet érintően (évenként külön-külön) feltárt hibák és hibahatások - eredményt, saját tőkét növelő-csökkentő - értékének együttes (előjelettől független) összege meghaladja az ellenőrzött üzleti év mérlegfőösszegének 2 %-át, ha a mérlegfőösszeg 2 %-a meghaladja az 500 millió Ft-ot, akkor az 500 millió Ft-ot.

A megbízható és valós képet lényegesen befolyásoló hibának tekintjük, ha a jelentős összegű hibák és hibahatások összevont értéke a saját tőke értékét lényegesen, legalább 20 százalékkal változtatja.

2.1. Számviteli irányelvek

A cég az általánosan elfogadott irányelveket követte a mérlegkészítés során, különösen az elhatárolás, a bruttó elszámolás és az óvatosság elvét.

2.2. Az éves beszámoló pénzneme

A mérlegbeszámoló magyar forintban készült és ezer forintban (eFt) került kimutatásra.

A mérlegkészítés dátuma: 2012. január 31.

A Raiffeisen Ingatlan Üzemeltető Kft. osztálya tekintetében a mérlegkészítés dátuma a közgyűlési döntésig tolódik.

2.3. Az értékelési eljárások ismertetése

Az értékelési eljárásoknál - a Számviteli Tv. alapján - a Társaság Számviteli politikájában rögzítettek az irányadók.

2.3.1. Értékpapírok

Társaságunk az értékpapírokat éven belüli forgatási céllal vásárolja.

Értékesítéskor FIFO módszerrel kerülnek kivezetésre.

2.3.2. Készletek

Készletek felhalmozásával a Társaság nem számol.

2.3.3. Külföldi fizetőeszközök

A Társaság külföldi fizetőeszközzel nem rendelkezik.

2.3.4. Tárgyi eszközök

A tárgyi eszközök jellemzően azonnal használatbavételre kerülnek, így könyvelésük a beruházás számláról azonnal a megfelelő állományi számlára történik. A beruházások számla használata akkor szükséges, ha a beruházás, vagy a felújítás nem egyetlen számlázott teljesítménnyel létrejött, vagy minőségben módosult tárgyi eszköz állományba vételét eredményezi.

A felújítás elszámolt értékét arra a főkönyvi számlára kell átvetni, az egyedi tárgyi eszköz nyilvántartó lapon pedig annak az eszköznek a bruttó értékét kell vele megnövelni, amelynek a felújítását elvégezték. A felújítással megnövelt bruttó érték után a tárgyi eszköz besorolása szerinti leírási kulcsot alkalmazzuk.

A tárgyi eszközök értékcsökkenését lineárisan számolja el a Társaság.

Az elszámolás során az adótörvényben meghatározott kulcsokkal dolgozunk.

Az 100.000,- Ft alatti egyedi beszerzési érték alatti tárgyi eszközöket használatbavételkor teljes összegben értékcsökkenési leírásként számoljuk el.

Az értékcsökkenési leírás a használatbavétel napjától a tárgyhoz végéig időarányosan, azt követően pedig havonta számolandó el.

A Társaság az immateriális javak és a tárgyi eszközök értékcsökkenésének megállapításánál a következő leírási kulcsokat alkalmazza:

szellemi termékek (aktiválás 2002. december 31. előtt)	33,33%
szellemi termékek (aktiválás 2003. január 1. után)	20,00%
műszaki berendezések és felszerelések	33,00%
járművek	20,00%
egyéb berendezések és felszerelések	14,50%

Az alábbiakban a tárgyi eszközök állományában bekövetkezett tárgyévi változásokat mutatjuk be (eFt-ban).

I. Immateriális javak

a; Vagyoni értékű jogok	Bruttó érték	Halmozott écs.	Nettó érték
2011.01.01 Nyitó	198	187	11
Új beszerzés	0	0	0
2011. évi értékesítés	0	0	0
2011. évi értékcsökkenés	0	8	-8
2011.12.31 Záró	198	195	3

b; Szellemi termékek	Bruttó érték	Halmozott écs.	Nettó érték
2011.01.01 Nyitó	45 008	42 748	2 260
Új beszerzés	3 356	0	3 356
2011. évi értékesítés	0	0	0
2011. évi értékcsökkenés	0	957	-957
2011.12.31 Záró	48 364	43 705	4 659

II. Tárgyi eszközök

Egyéb gépek, berendezések	Bruttó érték	Halmozott écs.	Nettó érték
2011.01.01 Nyitó	38 075	25 687	12 388
Új beszerzés	19 925	0	19 925
2011. évi értékesítés	0	0	0
2011. évi selejtezés	-1 457	-1 457	0
2011. évi értékcsökkenés	0	6 660	-6 660
2011.12.31 Záró	59 457	30 890	25 653

2011. évi értékcsökkenés összesen:

7 625

3. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

3.1 Immateriális javak

A vagyoni értékű jogok között egy N6150-es mobiltelefon csatlakozási díj (nulla értéken), valamint egy TAKARNET hozzáférést biztosító igazolvány szerepel.

A Társaság szellemi termékei között a befektetési alapok kezelésével kapcsolatos szoftvereket tartja nyilván - bekerülési értéken.

3.2 Befektetett pénzügyi eszközök

A Társaság 2008.október 1-én 3.000 e Ft-ért megvásárolta a Raiffeisen Ingatlan Üzemeltető Kft. (székhely: 1054 Budapest Akadémia u. 6., jegyzett tőke: 3.000.000 Ft) 100% üzletrészt. A Cégbíróság a tulajdonos változást 2008.11.05-én jegyezte be.

A leányvállalat 2011.évi saját tőke adatai:		adatok e Ft-ban
Jegyzett tőke		3 000
Eredménytartalék		5 512
Lekötött tartalék		141 192
Mérleg szerinti eredmény		13 855
Saját tőke összesen		163 559

Az egyéb tartósan adott kölcsönök között szerepel 5.248 e Ft összegű hosszú lejáratú dolgozói kölcsön.

3.3 Egyéb információk

A Társaság dolgozóinak nyújt lakásvásárlási hitelt, melyet a tartósan adott kölcsönök között, a következő évi törlesztőrészletet pedig az egyéb követelésekben mutat ki.

A Társaságnak mérlegén kívüli egyéb tételei nincsenek.

A Társaság kapcsolt vállalkozással szembeni követeléseit, kötelezettségeit az anyavállalattal és leányvállalatával szemben részletezi.

3.4 A mérleg kiemelt soraihoz kapcsolódó megjegyzések (e Ft-ban)

3.4.1 Eszköz oldali megjegyzések

Követelések részletezése	2010.12.31	2011.12.31
Vevőkkel szembeni követelés	254 256	204 258
Követelés kapcsolt vállalkozással szemben (leányvállalat)	130 149	100 000
Adóhatósággal szembeni követelés (helyi adó, társasági adó, különadó)	23 768	32 370
Hosszú lejáratra adott dolgozói kölcsönök következő évi törlesztő részlete	852	1 462
Összesen	409 025	338 090

A kapcsolt vállalkozással szembeni követelések között szerepel a Raiffeisen Ingatlan Üzemeltető Kft-től a 2011. év után várható osztalék 100.000 eFt értékben.

Értékpapírok részletezése:

	2011.12.31
Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap befektetési jegy (125.631.312 db)	129 339
Raiffeisen Index Prémium Alap befektetési jegy (141.470.026 db)	148 000
Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia Alap "B" sorozat befektetési jegy (20.722 db)	100
Raiffeisen Kötvény Alap "B" sorozat befektetési jegy (34.628 db)	100
Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alap "B" sorozat befektetési jegy (48.882 db)	100
Raiffeisen Perspektíva Alap "B" sorozat befektetési jegy (82.731 db)	100
Raiffeisen Részvény Alap "B" sorozat befektetési jegy (45.438 db)	100
Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja "B" sorozat befektetési jegy (69.659 db)	100
Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja "B" sorozat befektetési jegy (80.159 db)	100
Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja "B" sorozat befektetési jegy (376 db)	117
Raiffeisen Földünk Értékei 2 Tőkevédett Származtatott Alap befektetési jegy (8.000 db)	80 000
Összesen	358 156

	2010.12.31
Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap befektetési jegy (125.631.312 db)	129 339
Raiffeisen Index Prémium Alap befektetési jegy (141.470.026 db)	148 000
Raiffeisen Fix Mix Tőkegarantált Származtatott Alap befektetési jegy (174.789.685 db)	175 926
Raiffeisen Univerzum Tőke- és Hozamvédett Származtatott Alap befektetési jegy (2.000 db)	19 998
Összesen:	473 263

A befektetési jegyek állománya 115.107 e Ft-al csökkent 2010. év végéhez képest. Ennek oka, egyrészt két határozott futamidejű alap, a Raiffeisen Fix-Mix Tőkegarantált és a Raiffeisen Univerzum Tőke- és Hozamvédett Alap 2011. évben járt le, illetve néhány alap kisebb volumenű "B" sorozatú befektetési jegye mellett 80.000 e Ft értékben vásárolt Raiffeisen Földünk Értékei2 Tőkevédett Származtatott Alap befektetési jegyeiből. a Raiffeisen Univerzum Tőke- és Hozamvédett Alap megszűnésekor a társaság a tulajonolt befektetési jegyei után 1.909 eFt kamatot kapott, és 158 e Ft árfolyamnyereséget realizált. A Raiffeisen Fix-Mix Tőkegarantált Származtatott Alap lejáratakor realizált befektetési jegy árfolyamnyereség összege 17.416 e Ft.

Pénzeszközök	2010.12.31	2011.12.31
Folyószámla (HUF)	526 477	792 753

Aktív időbeli elhatárolások részletezése	2010.12.31	2011.12.31
Alapkezelési díj bevétel elhatárolás	5 380	6 401
Vagyonkezelési díj bevétel elhatárolás	137	0
Büntető jutalék bevétel elhatárolás	623	236
Kamatbevétel elhatárolás	104	335
Szakirodalom - előfizetési díjak	16	17
Szoftver licence és egyéb költség elhatárolás	3 875	3 152
Szoftver adatexport költség	0	836
2012. évi konferencia költség elhatárolás	0	1 649
Összesen	10 135	12 626

3.4.2 Forrás oldali megjegyzések

Hosszú lejáratú kötelezettsége a Társaságnak nincs.

<u>Rövid lejáratú kötelezettségek részletezése</u>	2010.12.31	2011.12.31
Szállítói tartozások	16 317	35 590
Rövid lejáratú köt.kapcsolt vállalkozással szemben (anyavállalat)	315 128	349 582
Osztalékkötelezettség (anyavállalatokkal szemben)	450 000	500 000
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	4 255	4 082
Összesen	785 700	889 254

A Társaság a 2011. üzleti év után 500.000 eft összegben osztalékot fizet tulajdonosai részére.

<u>Passzív időbeli elhatárolások részletezése</u>	2010.12.31	2011.12.31
Bevételek passzív időbeli elhatárolása		
RBH portfóliókezelési díj	0	6
Költségek passzív időbeli elhatárolása		
PSZÁF díj	897	511
Raiffeisen Bank szakértői díj	5 790	5 566
Aréna Corner székházi dologi költségek, takarítási ktg.	5 043	4 097
Aréna Corner bérleti díj	0	1 324
Egyéb forgalmazói jutalék	22 262	16 092
RC al-alapkezelési díj	13 216	0
Üzleti év után jutalom és közterhei	76 200	30 108
Irodagép karbantartási költség	113	126
Alapok átvállalt letétkezelési díj költség	1 315	692
KPMG díj	4 142	6 452
Szoftverkarbantartás	778	0
Üzemanyagköltség	0	1 079
<u>Egyéb külső szolgáltatások (postakgt., futárszolgálat, telefonkgt. stb)</u>	<u>900</u>	<u>544</u>
Költségek passzív időbeli elhatárolása összesen	130 656	66 591

A Társaságnak nincs zálogjoggal terhelt kötelezettsége.

4. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések

A Társaság összköltség eljárással készíti az eredménykimutatást.

Részletezése:

<u>Belföldi értékesítés nettó árbevétele:</u>	2010.	2011.
Alapkezelő díjbevétel	2 002 231	2 249 456
Vagyonkezelési díjbevétel	37 728	32 977
Üzemeltetési díjbevétel	120 000	120 000
Közvetített szolgáltatás értéke	138	123
Összesen:	2 160 097	2 402 556

Az Alapkezelői díjbevétel 45,8%-os növekedését a befektetési alapok számának, a kezelt portfólió nagyságának növekedése okozta.

2011. év során megszűnt befektetési alapok:

Raiffeisen Univerzum Tőke - és Hozamvédett Származtatott Alap	2011.02.03
Raiffeisen Fix-Mix Tőkegarantált Származtatott Alap	2011.03.18
Raiffeisen Univerzum2 Tőke - és Hozamvédett Származtatott Alap	2011.06.23
Raiffeisen UniverzumIII Tőke - és Hozamvédett Származtatott Alap	2011.06.09
Raiffeisen UniverzumIV Tőke - és Hozamvédett Származtatott Alap	2011.10.06
Raiffeisen Hozamrögzítő Tőkevédett Alapok Alapja	2011.05.20
Raiffeisen 2016 Kövénny Alap	2011.05.20
Raiffeisen TOP8 Tőkevédett Származtatott Alap	2011.07.07
Raiffeisen Földünk Értékei 2 Tőkevédett Származtatott Alap	2011.11.09

2011. év során indult befektetési alapok:

2008.01.01-től a Társaság Szolgáltatási szerződést kötött a Raiffeisen Ingatlan Üzemeltető Kft-vel a Raiffeisen Ingatlan Alap portfóliójában lévő ingatlanok üzemeltetésével kapcsolatos szolgáltatások elvégzéséről. Ennek keretében a Társaság a portfólióban lévő létesítményekkel kapcsolatban pénzügyi- és műszaki üzemeltetési tevékenységet, bérlőkkel kapcsolatos feladatokat valamint ingatlan alapkezelési szolgáltatásokat végez.

<u>Egyéb bevételek részletezése</u>	2010.	2011.
Gépkocsi használat	223	23
Káreseményekkel kapcsolatos bevételek	930	1 033
Forgalmazási büntető jutalék	632	942
Egyéb bevételek	1 327	685
Összesen:	3 112	2 683

Az egyéb bevétel között tartjuk nyilván az alapok által megfizetett jutalékot 942 e Ft.

<u>Anyagjellegű ráfordítások részletezése</u>	2010.	2011.
Irodaszerek	368	669
Egyéb dologi ráfordítások	0	10
Üzemanyag	3 179	6 492
Anyagköltség összesen	3 547	7 171

	2010.	2011.
Iroda bérleti díjak	13 166	11 841
Parkoló bérleti díj	2 052	2 453
Szoftverkarbantartás	11 906	15 473
Irodagép karbantartás	1 529	1 573
Gépkocsi karbantartás	1 827	3 242
Média	13 949	5 931
Belföldi oktatás	1 856	2 349
Készségfejlesztő képzések	0	147
Külföldi oktatás	0	157
Belföldi utiköltség	160	277
Külföldi utikg	12	565
Külföldi konferenciák	214	2 379
Konferenciák	116	0
Taxi ktg	166	181
Parkolási díj	75	130
Szakértői díjak	13 028	11 109
Hírlap előfizetési díjak	19	16
Szakirodalom	0	69
Tanácsadás	150	0
Posta költség	855	958
Telefonköltség	577	1 123
Könyvvezetés	30 419	24 825
Mérlegvizsgálat (éves)	3 064	3 235
Alapok átvállalt éves mérlegvizsgálati díj	5 088	8 155
Takarítási költség	538	531
Ügyvédi díjak	6 064	4 885
Épület egyéb szolgáltatás	0	255
Közös költség	12 270	9 732
Idegen szolgáltatás	777	941
Egészségügyi ellátások	208	162
Fejvadászat	3 660	0
Egyéb HRD külső szolgáltatás	0	563
Szoftver bérlet	12 467	16 078
Igénybevett szolgáltatások összesen	136 212	129 335

A Társaság 2011. évi könyvvizsgálati díja 2.550 e Ft + ÁFA.

	2010.	2011.
Egyéb jogi díjak, illetékek	158	58
Mérlegközzétételi díj	3	3
PSZÁF	4 884	2 911
Bankforgalmi jutalék	493	459
Kéler díj	1 039	2 549
Forgalmazási jutalék	1 209 401	75 522
Alapkezelői díj	52 818	46 799
Letétkezelő költsége	13 349	10 658
Gépkocsi biztosítás	644	958
Tagsági díjak	1 981	1 786
Egyéb szolgáltatások összesen	1 284 770	141 703

	2010.	2011.
Eladott közvetített szolgáltatások	138	123
Eladott közvetített szolg - forgalmazási jutalék	0	1 342 408
Eladott közvetített szolgáltatások összesen	138	1 342 531

Anyagjellegű ráfordítások összesen **1 424 667** **1 620 740**

A Társaság 2011-ben módosította a vezető és egyéb külsős forgalmazókkal kötött szerződéseket továbbá az általa kezelt alapok Tájékoztatóját és Kezelési Szabályzatát. A Felügyelet által történő jóváhagyást követően így lehetőség nyílt arra, hogy a forgalmazási jutalék jelentős részét közvetített szolgáltatásként számolja el a Társaság.

Béreköltség

	2010.	2011.
Teljes munkaidős bér	154 351	176 675
Jutalmak, prémiumok	60 000	22 230
Egyéb bér	500	0
Összesen	214 851	198 905

A 2011. és 2010. üzleti év után a Társaság az Igazgatóság és a Felügyelő Bizottság tagjai részére nem fizetett tiszteletdíjat.

Személyi jellegű egyéb kifizetések részletezése:

	2010.	2011.
Fizetett betegszabadság	706	910
Munkáltatót terhelő táppénz	75	67
Külföldi napi díj, külföldi kiküldetés	25	0
Hivatalos utazás költségtérítése	21	0
Munkabajárás költségtérítése adómentes	1 102	234
Munkabajárás költségtérítése kedvezményes adózású	255	1 226
Hivatali vendéglátás	103	38
Hivatali ajándékok	95	0
Önkéntes nyugdíjpénztár	1 728	2 096
Egyéb jótéti, szoc. költségek adóköteles	228	42
Egyéb jótéti, szoc. költségek kedvezményes adózású	705	1 124
Egyéb adómentes juttatások	407	345
Étkezési hozzájárulás	2 126	2 977
Üzleti vendéglátás	430	168
Üzleti ajándékok	368	6
Természetbeni SZJA	1 430	1 433
Összesen	9 804	10 666

Bérijáradékok

	2010.	2011.
Nyugdíjjáradék	51 774	47 957
Egészségbiztosítási és munkaerőpiaci járulékok	6 472	5 995
Egészségügyi hozzájárulás százalékos	135	53
Szakképzési hozzájárulás	3 235	2 997
Összesen	61 616	57 002

<u>Értékcsökkenés részletezése</u>	2010.	2011.
Vagyonértékű jogok	8	8
Szellemi termékek	3 136	957
Műszaki berendezések	658	468
Egyéb berendezések	37	29
Gépjárművek	4 673	5 053
Irodai berendezések és felszerelések	113	113
Kis értékű szám.tech.eszközök	52	366
Kis értékű irodai berendezések	230	631
Összesen	8 907	7 625

<u>Egyéb ráfordítások részletezése</u>	2010.	2011.
Iparüzési adó	43 135	21 060
Gépjármű adó	127	176
Cégautóadó	436	576
Rehabilitációs hozzájárulás	0	1 061
Egyéb adók	3 199	0
Pénzügyi szervezetek különadója	35 099	35 099
Tárgyi eszközök elszámolt terven felüli écs.	6	0
Egyéb ráfordítás	25	77
Adóbírságok	15	1
Összesen	82 042	58 050

<u>Pénzügyi műveletek bevételeinek részletezése</u>	2010.	2011.
Kapcsolt vállalkozástól kapott (járó) osztalék	130 000	100 000
Kapott (járó) osztalék és részesedés összesen	130 000	100 000
Értékpapír kapott kamat	0	1 909
Befektetési jegyek árfolyameredménye	10 158	17 574
Folyószámlakamat HUF	15 928	42 498
Kapott kamatok egyéb	331	263
Egyéb kapott kamatok összesen	26 417	62 244
Árfolyamkülönbözet	511	376
Pénzügyi műveletek egyéb bevételei összesen	511	376
Pénzügyi műveletek bevételei összesen	156 928	162 620

<u>Pénzügyi műveletek ráfordításainak részletezése</u>	2010.	2011.
Árfolyamkülönbözet	440	1 103
Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai összesen	440	1 103
Pénzügyi műveletek ráfordításai összesen	440	1 103

A Társaságnak 2011-ben és 2010-ben sem rendkívüli bevétele, sem -ráfordítása nem volt.

5. Tájékoztató megjegyzések

5.1 Munkavállalókkal kapcsolatos tájékoztató (eFt-ban)

Éves átlagos statisztikai létszám: 22 fő, szellemi és teljes munkaidős

2011. évi Bérköltség	198 905
2011. évi Nyugdíjjárulék	47 957
2011. évi Egészségbiztosítási és munkaerőpiaci járulék	5 995
2011. évi Egészségügyi hozzájárulás	53
2011. évi Szakképzési hozzájárulás	2 997
2011. évi Bérköltség és járuléka	255 907

5.2 A társasági adó levezetése

Társasági adó megállapítása (eFt-ban)

Adózás előtti eredmény **613 769**

<u>Adóalap növelő tényező</u>	
2011. évi értékcsökkenés	7 625
Reprezentáció, üzleti ajándék	169
Összesen:	7 794

<u>Adóalap csökkentő tényező</u>	
2011. évi értékcsökkenés	7 625
Kapott osztalék, részesedés	100 000
Összesen:	107 625

Adóalap 513 937

Fizetendő társasági adó (10%) **51 394**

5.3. Konszolidáció

A Társaság anyavállalata a Raiffeisen Bank Zrt (székhelye: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.), amely cég a Társaságot, mint leányvállalatot a konszolidált beszámoló készítésébe bevonta.

A vállalkozáscsoport legnagyobb egységének konszolidált beszámolóját a Raiffeisen Bank International AG (Raiffeisen International), azaz RBI készíti (székhelye: Am Stadtpark 9, 1030 Vienna, Austria) mely megtekinthető a www.rbinternational.com honlapon.

6. A vagyoni, pénzügyi helyzet és a jövedelmezőség alakulásának bemutatása

A saját tőke részletezése	eFt 2010.12.31	eFt 2011.12.31
Jegyzett tőke	100 000	100 000
Tőketartalék	0	0
Eredménytartalék	410 361	421 962
Mérleg szerinti eredmény	11 601	62 375
Saját tőke	521 962	584 337

A 2010.évi eredmény 11.601 e Ft átvételre került az eredménytartalékba.

A Társaság tárgyévi adózott eredményéből 500.000 eFt osztalékot fizet ki tulajdonosai részére.

Céltartalékok

A Társaság semmilyen jogcímen nem képzett céltartalékot sem 2011-ben sem 2010-ben.

Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)

	2010. évi	2011. évi
1. Befektetett eszközök az összes eszközhöz	1,35%	2,50%
2. Forgóeszközök az összes eszközhöz	98,65%	97,50%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	36,29%	37,94%
4. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez	43,32%	38,94%
5. Működő tőke (eFt)	623 065	599 745
6. Saját tőke a Befektetett eszközhöz	26,88	15,15
7. Saját tőke és HLK a Befektetett eszközhöz	26,88	15,15
8. Pénzeszközök a rövid lejáratú kötelezettségekhez	67,01%	89,15%
9. Követelések és készpénzeszközök a rövid lej. kötelezettségekhez	119,07%	127,17%
10. Pénzeszközök és előlegek a rövidlej. kötelezettségekhez és a passzív időbeli elhatároláshoz	154,84%	157,10%
11. Követelések behajtásának időtartama (nap)	55,34	56,75
12. Kötelezettségek teljesítésének időtartama (nap)	1 834,50	2 363,47
13. Rövidtávú likviditás	52,06%	38,02%

Budapest, 2012. május 30.



Balogh András
Vezérigazgató

1. sz. melléklet

Mutatók a mérlegsorok adatai alapján

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

2,50%	Befektetett eszközök	-	38 563
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>1 540 188</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

97,50%	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	1 501 625
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>1 540 188</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

37,94%	Saját tőke	-	584 337
	<u>Források összesen</u>	-	<u>1 540 188</u>

4. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

38,94%	Működő tőke	-	599 745
	<u>Források összesen</u>	-	<u>1 540 188</u>

5. Működő tőke

	Forgóeszközök	+	1 488 999
	Rövid lejáratú kötelezettségek	-	889 254
			<u>599 745</u>

6. Saját tőke a Befektetett eszközökhöz

15,15	Saját tőke	-	584 337
	<u>Befektetett eszközök</u>	-	<u>38 563</u>

7. Saját tőke és HLK a Befektetett eszközökhöz

15,15	Saját tőke + Hosszú lej. köt.	-	584 337
	<u>Befektetett eszközök</u>	-	<u>38 563</u>

8. Pénzeszközök a rövid lejáratú kötelezettségekhez

89,15%	Likvid pénzeszközök	-	792 753
	<u>Rövid lejáratú kötelezettségek</u>	-	<u>889 254</u>

9. Követelések és készpénzeszközök a rövid lejáratú kötelezettségekhez

127,17%	Követelések+Pénzeszközök	-	1 130 843
	<u>Rövid lejáratú kötelezettségek</u>	-	<u>889 254</u>

10. Pénzeszközök és előlegek a rövidlejáratú kötelezettségekhez + passzív időbeli elhatároláshoz

157,10%	Forgóeszközök+Aktív id. elhat.	-	1 501 625
	<u>Rövid lejáratú köt. + Passzív id. elhat.</u>	-	<u>955 851</u>

11. Követelések behajtásának időtartama

56,75	(Nyitó követelés+záró-)*365nap/2	-	136 348 488
nap	<u>Értékesítés nettó árbevétele</u>	-	<u>2 402 556</u>

12. Kötelezettségek teljesítésének időtartama

2 363,47	(Nyitó röv.lej.köt.+záró~)*365nap/2	-	305 679 105
nap	Igénybevett szolgáltatások	-	129 335

13. Rövidtávú likviditás

38,02%	Követelések	-	338 090
	Kötelezettségek	-	889 254

Budapest, 2012. május 30.



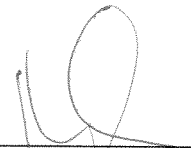
Balogh András
Vezérigazgató

2. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

	e Ft-ban 2010.	e Ft-ban 2011.
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (1-13. sorok)	396 968	193 046
1. Adózás előtti eredmény ±	387 810	513 769
2. Elszámolt amortizáció +	8 907	7 625
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás +/-	0	0
4. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
5. Befektetett eszközök értékesítésének eredménye ±	0	0
6. Szállítói kötelezettség változása ±	208 446	103 727
7. Egyéb rövid lejáratú kötelezettség változása ±	-6 255	-173
8. Passzív időbeli elhatárolások változása ±	92 792	-64 059
9. Vevőkövetelés és kapcsolt vállalkozással szembeni követelés változása ±	-199 008	80 147
10. Forgóeszközök (vevő és pénzeszköz nélkül) változása ±	414 223	105 895
11. Aktív időbeli elhatárolások változása ±	-3 738	-2 491
12. Fizetett, fizetendő adó (nyereség után) -	-56 209	-51 394
13. Fizetett, fizetendő osztalék, részesedés -	-450 000	-500 000
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (14-16. sorok)	124 521	76 719
14. Befektetett eszközök beszerzése -	-5 485	-23 281
15. Befektetett eszközök eladása +	6	0
16. Kapott osztalék, részesedés +	130 000	100 000
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (17-27. sorok)	2 592	-3 489
17. Részvénykibocsátás bevétele (tőkebevonás) +	0	0
18. Kötvénykibocsátás bevétele +	0	0
19. Hitelfelvétel +	0	0
20. Hosszú lejáratra nyújtott kölcsönök megszűnése +	0	0
21. Véglegesen kapott pénzeszköz +	0	0
22. Részvénybevonás (tőkeleszállítás) -	0	0
23. Kötvényvisszafizetés -	0	0
24. Hiteltörlesztés, - visszafizetés -	0	0
25. Hosszú lejáratra nyújtott kölcsönök -	2 592	-3 489
26. Véglegesen átadott pénzeszköz -	0	0
27. Alapítókkal szembeni illetve egyéb hosszú lej. kötelezettség változása +/-	0	0
IV. Pénzeszközök változása (±II±III. sorok) ±	524 081	266 276

Budapest, 2012. május 30.


Balogh András
Vezérigazgató

Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. **Üzleti jelentése a 2011. évi üzleti évről**

Piaci környezet

A bizonytalan nemzetközi környezet és óvatos befektetői hozzáállás ellenére a **magyar állampapírpia**c kimagasló teljesítményt mutatott fel az év első felében. A Széll Kálmán tervet a piaci szereplők kezdetben pozitívan értékelték és hajlandóak voltak a kötvényaukciókon rendre megemelt mennyiséget lejegyezni. A külföldi befektetők által birtokolt állampapír állomány ezért dinamikus növekedést mutatott, a június végére 3500 mrd forintra nőtt (újra megközelítve a válság előtti rekord szintet). A külföldi állomány dinamikus növekedése (ami a magánnyugdíjpénztári vagyon drasztikus zsugorodása óta kulcsjelentőségű) ugyanakkor azt is magában hordozta, hogy egy negatív hangulat okozta jelentősebb hozamkorrekció esetén a szereplők számára a piaci likviditás szűk keresztmetszet lesz, ami akár jelentős mozgásokhoz is vezethet – ahogy ez a múltban számos alkalommal megtörtént. A harmadik negyedév nagy részében nemzetközi hírek domináltak és vezérelték a piac teljesítményét, szeptembertől azonban újra a hazai gazdaságpolitika és az országkockázat emelkedése került középpontba. A lakossági deviza hitelek végtörlesztésének lehetősége hírére jelentős hozamemelkedés zajlott le, a hosszú kötvények hozama a 8,50%-os szintre gyengült. A forint euróval szembeni árfolyama szinte folyamatosan gyengült és megközelítette a 300 forintos lélektani határt. A jegybank ekkor még nem változtatott a 6,00%-os alapkamat szintjén. December végén azonban már 7% volt az alapkamat, az MNB ugyanis újra a kamatemelések eszközéhez volt kénytelen nyúlni. Erre az után került sor, hogy a folyamatos gazdaságpolitikai „meglepetések” következtében két hitelminősítőnél is bővli kategóriába került a magyar adósság (és azóta már tudjuk, a harmadiknál is), amire a hazai állampapírpia 2008 őszéhez hasonlító tüneteket mutatott. Az évet így gyakorlatilag az éves hozamcsúcson és jóval 300 forint feletti forint árfolyamon zártuk.

2010-ben a **magyar tőzsde** kimondottan gyengén szerepelt mind a régiós, mind a globális összehasonlításban. Ez a folyamat éles fordulatot vett 2011. első felében, a korábbi alulteljesítés és a kormány elköteleződése az alacsony költségvetési hiány és csökkenő államadósság mellett meghozta a vevőket a piacra. A harmadik negyedévtől a görög adósságválság tarthatatlansága, az európai szuverén adósságválság tovaterjedésének a félelme, az amerikai adósságplafon megoldatlansága, illetve a magyar piacokon az újabb és újabb kormányzati nem-ortodox (=nem piacbarát, nem piackonform) bejelentései nehezédtek a kockázatos eszközökre. A magyar piac újra komolyan alulteljesítette a régiót ebben az időszakban, amiben nagy szerepet játszott, hogy a nagy súllyal rendelkező OTP árfolyamát mélybe küldte a devizahitelek végtörlesztéséről szóló törvénytervezet, és a roppant erős svájci frank.

A befektetők az utolsó negyedévig alapvetően egyes fejlett államok adósságproblémái miatt aggódtak, az utolsó hónapokban azonban a válság új szintjére léptünk azzal, hogy a globális gazdasági növekedési aggodalmak is felerősödtek. A gazdaságpolitikai különút miatt a válság kiterjedésére egy ideig immunis magyar tőkepiac sérülékenysége is

jelentősen emelkedett az utolsó negyedévben, ami jól tükröződött a forint árfolyamában. A BUX ennek ellenére egyértelműen jobban teljesített mint régiós társai az utolsó negyedévben, így az év egészére nézve is sikerült őket megelőznie 20%-ot meghaladó esése ellenére.

A **fejlett részvénypiacok** közül egyedül az amerikai tudott pozitív változást produkálni 2011-ben, miközben az európai és a japán börzék kétszámjegyű veszteséget könyveltek el. Mozgalmas év volt 2011 a világ részvénypiacain, míg az év első hónapjaiban a közeli lázongások és természeti katasztrófák adtak okot az aggodalomra, a későbbiekben az európai adósságproblémákra, amerikában az adósságplafon emelésével kapcsolatos viták miatt előtérbe kerülő eladósodottságra és a globális gazdasági növekedés lassulására terelődött a hangsúly. Ennek nyomán valóságos pánikhangulat bontakozott ki szeptemberben (a folyamat augusztusban, az USA leminősítésével indult), amit az év végén pozitív korrekció követett.

A még mindig jelentős makrogazdasági kockázatok miatt a befektetői aktivitás csak lassan élénkült a **hazai ingatlan piacon** 2011-ben. Az első hat hónap igencsak csendes volt, hiszen az első fél éves befektetési volumen mindössze 300 millió eurót tett ki. Az év második fele, különösen a december, vált kimondottan aktívvá a befektetési piacon, ami nagyban köszönhető volt a befektetők számára kedvező árszinteknek, vagyis annak, hogy ma Magyarországon kifejezetten olcsón lehet a jelen helyzetben is biztonságosnak minősülő eszközöket vásárolni. Az iroda ingatlanok kihasználatlansági rátája ugyanakkor nem mutatott érzékelhető javulást. Ez egyértelműsíti, hogy a nagyobb kedvezményt, és egyéb bérlőket vonzó szolgáltatásokat nyújtó irodaházak kínálata miatt az új szerződések hátterében szinte kizárólag a kategórián belüli költözők állnak.

A **befektetési alapok piaca** a 2010. évi 26%-os növekedés után 13%-os csökkenést ért el 2011-ben. Ezen belül a nyilvános nyílt végű alapok vagyona viszont „csak” 9%-kal (mintegy 200 Mrd forinttal) csökkent. A nyilvános nyílt végű alapok év végi állománya ezel 2000 Mrd Ft alá zsugorodott. A kezelt alapok számának növekedése is lassult a korábbi évekhez képest. A zártkörű alapok vagyonának közel 300 milliárdos zuhanása (a szektor a kezelt vagyonának felét elveszítette) a magánnyugdíjpénztári vagyon drasztikus csökkenéséhez köthető. A nyilvános nyílt végű alapok vagyonának esése különösen az év végén, a végtörlesztéshez kapcsolódóan, illetve az ismét fellángolt betéti versenynek köszönhetően gyorsult fel. Az egyes eszközkategóriák változásainak értékelését megnehezíti, hogy év közben a BAMOSZ újradefiniálta a kategóriákat, aminek eredményeképp sok alap új kategóriába került át. A legnagyobb eszközkategória továbbra is a likviditási alapoké, a legdinamikusabban növekvő viszont az abszolút hozamcélú alapok kategóriája.

A 2011. év üzleti eredményei

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. 2011. évi tervében a vagyonkezelt állomány dinamikusabb bővülésével számolt. Az állományi tervektől való elmaradás alapvetően a befektetési alapok piacára jellemző kedvezőtlen év végi tendenciákkal volt összefüggésben. Piaci részesedésünk a nyilvános nyílt végű alapok piacán ugyanakkor 50 bázisponttal bővült, amit jelentős eredménynek tudhatunk be. Fennmaradt a Bank elkötelezettsége a befektetési termékek értékesítése terén, amit az Alapkezelő saját eszközeivel tovább próbált javítani. Az alapok forgalmazása területén lévő versenyképességünk megőrzése érdekében még az előző évben tett lépéseink mellett, ez évben bővítettük az értékesítési támogató csapatunkat. A fenti lépések ez évi költségvonzatai és az állományok tervtől elmaradó növekedése ellenére eredményeink meghaladták a tervezett mértéket.

A kiváló eredmények elérésében a bevételi oldal szerényebb terv feletti növekedése mellett meghatározó tényezőnek a költségcsökkentés területén elért eredményeink bizonyultak. A bevételi oldal terv fölötti teljesítménye részben azzal van összefüggésben, hogy az ingatlan alap eszközértékesítésének volumene a tervezett alatt maradt, míg átfutási ideje meghaladta a tervezettet. A költségoldal csökkenésében a bérköltség csökkenése volt meghatározó, de jelentős költségcsökkenést sikerült elérnünk más területeken is.

A pénzügyi műveletek eredménye ugyancsak meghaladja a tervezett mértéket. A növekedésben a kamatbevétel és árfolyamnyereség terv feletti növekedése túlkompenzálta az Alapkezelő tulajdonában álló Raiffeisen Ingatlan Üzemeltető Kft. osztalékfizetésének tervezetthez képesti elmaradását. Összességében az Alapkezelő szokásos vállalkozói eredménye a tervet 70%-al meghaladó növekedést ért el.

A kiváló pénzügyi eredményekkel egy időben javult alapjaink teljesítménye mind a referencia indexekkel, mind a versenytársi teljesítményekkel való összehasonlításban. Sikerült előrelépni a rugalmas számítástechnikai környezet kialakításában, és az alkalmazott vagyonkezelési eljárások tekintetében.

2012. év üzleti terve

A 2012. évben nem igen számíthatunk a tőkepiac további lendületes teljesítményére, a jelenlegi likviditási bőség miatt kialakult optimizmus az év második felében csökkenhet. A piaci fundamentumokban is látunk kockázatokat, így akár jelentős korrekciókra is sor kerülhet. A befektetési alapok piacára negatív befolyással van a végtörlesztés közvetlen és az esetleges megtakarítási képességet csökkentő közvetett hatása. Az ingatlanalapban a múlt évre tervezett hozamfizetés ez évre való áthúzódása is csökkenti majd a kezelt állományt. A Bank elkötelezettsége fennmarad, de a belföldi lakossági és azon belül is a hosszabb távú források iránti igény alacsonyabb növekedési ütemet vetít előre. Elért helyzetünk stabilizálása érdekében javítani szeretnénk az értékesítési támogatási tevékenységünket, és kiemelt hangsúlyt fektetünk a Bankkal való együttműködésünk javítására. Szeretnénk elérni, hogy a rendszeres megtakarítási termék megfelelő fókusz

kaphasson a lakossági üzletágon belül. Az Alapkezelőre rengeteg feladatot ró az új 2011. évi. CXCVIII. számú, a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló törvénynek való megfelelés. A törvényi megfelelés érdekében át kell dolgoznunk szabályzatainkat, működési rendünket és az alapjaink tájékoztatóit. Ki kell alakítanunk a folyamatos aktualizálást igénylő ún. kiemelt befektetői információs dokumentumokat valamint az azok aktualizálását biztosító eljárásokat.

A mérleg fordulónapja után, a mérlegkészítés időpontjáig nem következtek be olyan lényeges események, amelyek jelentős változást idéztek volna elő, vagy lényegesen befolyásolták volna a vállalkozás életét.

Kutatási és kísérleti fejlesztéssel a Társaság nem foglalkozik.

A Társaság nem rendelkezik olyan eszközökkel, melyek környezetvédelmi szempontból kiemelkedő fontossággal bírnának.

Budapest, 2012. május 30.



.....
Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.